This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Über dieses Buch

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

Nutzungsrichtlinien

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

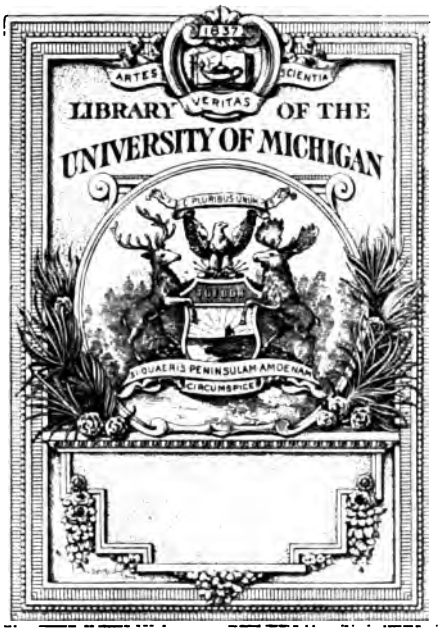
+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

Über Google Buchsuche

Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.

B 878,121


1837
ARTES
VERITAS
SCIENTIA
LIBRARY OF THE
UNIVERSITY OF MICHIGAN
E PLURIBUS UNUM
SI QUAERIS PENINSULAM AMOENAM
CIRCUMSPICE

HB
3783
.B765

Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen II.

Geschichte der Handelskrisen in England

im Zusammenhang mit der Entwicklung des englischen Wirtschaftslebens

1640—1840

Von

Dr. Mentor Bouniatian.

MÜNCHEN 1908

Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung,

Jägerstrasse 17.

Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen II.

Geschichte der Handelskrisen in England

im Zusammenhang mit der Entwicklung des englischen Wirtschaftslebens

1640—1840

Von

Dr. Mentor Bouniatian.

MÜNCHEN 1908
Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung,
Jägerstrasse 17.

Inhaltsverzeichnis.

		Seite
Vorwort		1
Kapitel I.	Die Entstehung des Bankwesens in England und die Entwicklung der Kreditwirtschaft in der Periode 1640—1694. Die Kreditkrisen von 1640, 1667 und 1672	3
Kapitel II.	Die Geldwirren von 1695—1696	15
Kapitel III.	Die Krediterschütterungen in der ersten Hälfte des XVIII. Jahrhunderts	85
	Der Ansturm auf die Bank von England im Jahre 1708	85
	Die Südseespekulation	86
	Die Panik von 1745	125
Kapitel IV.	Die Handelserschütterungen in der zweiten Hälfte des XVIII. Jahrhunderts bis zur Epoche der industriellen Revolution	127
	Die Handelsschwierigkeiten des Jahres 1763	130
	Die Krise von 1772	135
	Die Handelsschwierigkeiten des Jahres 1778	143
	Die Krise von 1783	144
Kapitel V.	Die Krise von 1793	151
Kapitel VI.	Die Krise von 1796 und der Preissturz vom Jahre 1799	173
Kapitel VII.	Die Krise von 1810	200
Kapitel VIII.	Die Krise von 1815	222
Kapitel IX.	Die Krise von 1819	235
Kapitel X.	Die Krise von 1825	245
Kapitel XI.	Die Krise von 1836	270
Kapitel XII.	Die Krise von 1839	298
Anhang:	1. Statistik des auswärtigen Handels von England und Grossbritannien 1750—1840	308
	2. Statistik der Konkurse in England und Grossbritannien 1750—1840	311

259217

Vorwort.

Das vorliegende Werk ist gedacht als ein Beitrag zur Lösung einer der schwierigsten und zugleich wichtigsten Fragen der Volkswirtschaftslehre: des Problems der Wirtschaftskrisen. Es sind dies zu hervorstechende Vorgänge im Wirtschaftsleben der fortgeschrittenen Völker, um nicht die Wissenschaft intensiv zu beschäftigen, und jeder bedeutende Nationalökonom seit Beginn des 19. Jahrhunderts war gezwungen, zu dieser Frage Stellung zu nehmen. Dass die Meinungen über die Grundursachen der Krisen so weit auseinandergingen, wie kaum in einer andern Frage, zeigt, wie tief und verborgen diese Ursachen liegen. Die Erklärung der Wirtschaftskrisen bot aber noch ein hervorragendes theoretisches Interesse: sie erschienen in ihrer periodischen Wiederkehr als Anomalien für die herrschenden volkswirtschaftlichen Lehren und boten den Gegnern dieser Lehren und der bestehenden Wirtschaftsordnung günstige Gelegenheit und mächtige Waffen zum Angriff auf sie; ihre Erklärung wurde zum Prüfstein der volkswirtschaftlichen Systeme und die Krisentheorie zum Kampfplatz, auf dem sich diese vornehmlich befehdeten.

Der Streit über die Ursachen der Wirtschaftskrisen war niemals akuter als in der Gegenwart. Es lag daher der Gedanke nahe, durch sorgfältige historische Forschung und möglichst genaue Darstellung der Krisenvorgänge in der Vergangenheit eine feste Unterlage zur Beurteilung ihrer Ursachen zu schaffen. Das Wirtschaftsleben in England bot dazu die beste Gelegenheit; denn in diesem wirtschaftlich höchst entwickelten Lande traten die Wirtschaftskrisen am frühesten auf und erreichten in periodischer Wiederkehr ihre ausgebildetsten Erscheinungsformen. Dazu findet man hier ausgiebiges Material, um die Wirtschaftskrisen von ihrem ersten Auftreten an, seit Mitte des 17. Jahrhunderts, zu verfolgen. Seit dem Beginn dieser Studien — vor 1900 — ist das Werk von

Tugan-Baranowsky: „Die Handelskrisen in England" erschienen, das eine kurze Darstellung der englischen Krisen seit 1825 gibt; und dies hat mich veranlasst, in meinen Studien mit der Krise von 1839 abzubrechen. Die älteren Krisen des 17. und 18. Jahrhunderts bieten für die Theorie ein besonderes Interesse durch die Reinheit ihrer Erscheinungsformen im Vergleich mit der Kompliziertheit der modernen Krisen.

Ich war bestrebt, bei der Darstellung der Krisen das gesamte Wirtschaftsleben der betreffenden Epochen in den Hauptzügen wiederzugeben und die Kontinuität der wirtschaftlichen Entwicklung möglichst zu bewahren. Man wird daher in diesem Werke eine Geschichte der wirtschaftlichen Entwicklung Englands in ihren Hauptmomenten finden.

Die theoretischen Ergebnisse meiner Studien über die Krisen habe ich in einer zweiten, an dieses Werk sich anschliessenden und gleichzeitig erscheinenden Abhandlung: „Periodische Wirtschaftskrisen und Überkapitalisation" niedergelegt. In diesem Buch versuche ich eine Analyse der Wirtschaftskrisen zu geben und eine Krisentheorie zu begründen, die meiner Ansicht nach die Entstehungsgründe der Wirtschaftskrisen zu erklären imstande ist.

Kapitel I.

Die Entstehung des Bankwesens in England und die Entwicklung der Kreditwirtschaft in der Periode 1640/94. — Die Paniken von 1640, 1667 und 1672.

Von den zwei Faktoren des Handels, Geld und Kredit, ist der erstere der ursprüngliche und fundamentale, auf welchem der zweite beruht. Aber in einem entwickelten Zustande des Handels beruht dieser grösstenteils auf Kredit, und die Bedeutung des Kredits für den Handel nimmt in der neueren Zeit immer mehr zu, während die Rolle des baren Geldes quantitativ immer mehr zurücktritt. Für die Geschichte der Handelskrisen hat die Entwickelung des Kredits noch deshalb eine grosse Bedeutung, weil der Kredit bei der immer wichtigeren Rolle, die er im Handel spielt, seinem Wesen nach öfteren und plötzlichen Störungen unterworfen ist, welche dann zu Störungen im Güterumlauf führen. Deshalb sind die Handelskrisen entweder unmittelbar durch Kreditskrisen veranlasst oder begleitet und verschärft.

Die grosse Rolle, welche die Kreditstörungen unter den Ursachen, die zu Handelskrisen führen, spielen, erklärt es, dass wir diese Studien der englischen Handelskrisen mit der Zeit beginnen, da das Kreditwesen in England zuerst eine bankmässige Organisation erhielt. Diese fällt in die ersten Jahre des Protektorats. Bis dahin wurde die Kreditvermittlung meistens durch Notare besorgt, und als sichere Depositenstelle für Barschaften der Kaufleute und der Edelmetallhändler diente die Münze im Tower von London, wo die Depositen den Schutz der Krone genossen. Aber im Jahre 1640 bemächtigte sich Karl I., als er Geld zu seinem Kriege gegen die schottischen Puritaner brauchte, der Bardepositen der Kaufleute, die einen Wert von rund 130,000 £ repräsentierten.

Er versprach zwar, sie nach 6 Monaten zurückzuzahlen, allein das verhinderte nicht, dass unter den Handelsleuten von London eine Panik ausbrach. Da sie ausser Stande waren, ihre Verbindlichkeiten nach dem Ausland zu erfüllen, befürchteten sie Repressalien der ausländischen Kaufleute. Sie schickten eine Deputation zur Regierung, um Vorstellungen zu machen und zu versichern, dass, falls die beschlagnahmten Gelder nicht zurückgezahlt würden, viele Kaufleute gezwungen sein würden, mit Schimpf und Schande London zu verlassen; ferner, dass auch der erst in der Entwicklung begriffene Edelmetallhandel von London vernichtet würde. Die Regierung, welche sich nun der Folgen ihres Schrittes für den englischen Kredit im Ausland bewusst wurde, griff zu dem eigenartigen Mittel, den auswärtigen Postdienst bis zur Regelung der Angelegenheit zu suspendieren. Der Handel geriet aber mittlerweile in Stockung.

Schliesslich kam es zwischen Regierung und Kaufleuten zu einem Vergleich. Die Kaufleute willigten ein, dass ein Drittel der konfiszierten Summe gegen eine 8%ige Verzinsung als Darlehen an den König betrachtet werde. Für Kapital und Zinsen sollten die Zollpächter haften, deren Sicherheitsleistung die Kaufleute begreiflicherweise derjenigen des Königs vorzogen.[1])

Trotzdem nun die Anleihe mit Verzinsung rechtzeitig zurückgezahlt wurde, war das Vertrauen auf die Sicherheit des Tower geschwunden. Auch auf ihre eigenen Kassierer konnten sich die Kaufleute in den unruhigen Zeiten des Bürgerkrieges nicht immer verlassen. So zogen sie es dann vor, ihre Barschaften den Goldschmieden anzuvertrauen, die für deren Aufbewahrung eingerichtet waren und genügende Sicherheit boten. Diese Art der Deponierung verbreitete sich sehr schnell zum Nutzen beider Parteien. Den Goldschmieden war diese neue Geschäftsart umsomehr willkommen, als der Bürgerkrieg der Ausübung ihres eigentlichen Berufes nicht günstig war und sie wurde für die Goldschmiede äusserst gewinnbringend. Sie machten nämlich die Beobachtung, dass während der fortwährenden Ein- und Auszahlungen von Depotgeldern eine mehr oder weniger bestimmte Summe

[1]) S. R. Gardiner: History of England 1603—1642. B. IX s. 170.
Salvettis Depeschen an den toskanischen Hof vom 10./20. und 12./22. Juli 1640 (Manuskriptkopie im British Museum) schildern drastisch die Bestürzung n den Handelskreisen, welche der Gewaltstreich des Königs hervorrief.

dauernd in ihrer Kasse verblieb; diese konnten sie, ohne ihre Zahlungsfähigkeit zu gefährden, auf kurze Zeiträume gegen hohe Verzinsung an Kaufleute verleihen. So wurden die Goldschmiede zu Bankiers.[1])

Der grosse Gewinn, den das neue Geschäft abwarf, veranlasste sie, immer mehr Depositen anzunehmen und diese je nach der Länge der Kündigungsfrist bis zu 7% zu verzinsen.

Ein weiterer Fortschritt im Sinne des modernen Bankwesens geschah, als die Goldschmiede begannen, für die Depositen Bescheinigungen, „goldsmiths notes", auszustellen, die auf Sicht oder nach einer vorläufigen Anzeige zahlbar auf den Inhaber lauteten, oder ihren Deponenten gestatteten, checks, damals cash-notes genannt, auf sie auszustellen. Die goldsmiths-notes, welche wie bares Geld zirkulierten, kann man als Vorläufer der Banknoten ansehen.[2])

Die Goldschmiede erweiterten ferner ihre Tätigkeit, indem sie die Kassenführung und die Inkassogeschäfte für ihre Klienten übernahmen, und dadurch vergrösserten sie noch ihren Gewinn und

---

[1]) Die Hauptquelle für unsere Kenntnis der Entstehung der Goldschmiedsbanken ist eine kleine, aber wertvolle Broschüre vom Jahre 1676 mit dem Titel: „The Mystery of the new fashioned goldsmiths or bankers. Their rise, growth, state and decay, discovered in a merchants letter to a country gentlemen who desired to bind his son apprentice to a goldsmith."

F. Hilton Price gibt in seinem: ‚Handbook of London Bankers 1890' Information über einzelne Goldschmiede des 17. Jahrhunderts. S. auch: Ch. Collins: ‚The history and progress of Banking.' 1882; Mac Leod: ‚Theory and Practice of Banking.' 1892; Andreadès: ‚Essai sur la fondation et l'histoire de la Banque d'Angleterre' 1901.

[2]) Der Zeitpunkt des ersten Aufkommens der goldsmiths-notes ist nicht bekannt. Es scheint jedoch, dass sie weder die einzigen Kreditumlaufsmittel der Zeit, noch die ersten ihrer Art gewesen sind, wie allgemein angenommen wird. Neben ihnen befanden sich noch Noten, welche von den Gilden ausgestellt wurden, im Umlauf; unter diesen nahmen diejenigen der Gilde der Goldschmiede eine hervorragende Stellung ein, indem sie frühzeitig von den öffentlichen Kassen wie Bargeld angenommen wurden. Eine Akte des langen Parlaments von 1649 (Stat. 1649 c. 49. Bei Scobell: Parliamentary Acts under Protectorate. B. II S. 86) gestattete bereits die Zahlung für die verkauften bischöflichen Güter ausser in Bargeld und in Noten der Gilde der Goldschmiede auch in Noten der Webergilde zu leisten. Es ist sehr wahrscheinlich, dass die Noten der Gilde der Goldschmiede den obenbesprochenen Noten der einzelnen Goldschmiede vorangingen.

ihren Kredit. Die Kapitalanlage bei den Goldschmieden wurde sogar infolge der Sicherheit und der steten Verfügbarkeit der Anlage in den Taillies (Kerbhölzer, welche die schwebende Regierungsschuld repräsentierten) vorgezogen, obgleich letztere einen viel höheren Zins (10 %) eintrugen.

In den ersten Jahren ihrer Existenz führten die Banken der Goldschmiede ihre Mittel dem Handel zu. Aber dem Scharfsinn Cromwells entging nicht, dass diese mächtigen Anstalten auch für den Staatshaushalt sich nutzbringend verwerten liessen. Während der finanziellen Schwierigkeiten, in welche ihn die Opposition des Parlaments brachte, bediente er sich oft ihrer Unterstützung.

Viel enger wurde die Verbindung der Goldschmiedebanken mit den Staatsfinanzen unter dem verschwenderischen Regierungssystem Karls II. Dieser König war während seiner Regierungszeit beständig auf Vorschüsse der Bankiers angewiesen und diese wurden für die Finanzverwaltung so unentbehrlich, dass die Minister erklärten, die Staatsgeschäfte könnten ohne sie gar nicht im Gang gehalten werden.[1]) Ihre Hauptunterstützung bestand darin, dass sie in Erwartung von Steuereingängen und Parlamentsbewilligungen der Regierung grosse Summen auf einmal zur Verfügung stellten; dafür wurden sie aus den ersten Steuereingängen befriedigt. Für ihre Darlehen beanspruchten die Bankiers anfangs 8 %;[2]) später aber beuteten sie häufig die Notlage der Regierung aus und erpressten bis 30 % Zinsen.[3])

Die Bankiers erhielten gegen ihre Vorschüsse Anweisungen vom Lord-Schatzmeister auf die Eingänge aus bestimmten Einnahmequellen als Sicherheit für die pünktliche Zurückzahlung der Vorschüsse mit Zinsen. Aber da es immer der Willkür der Regierung anheimgegeben war, die assignierten Einnahmen zu anderen Zwecken zu verwenden, so beruhte die Sicherheit der Zurückzahlung schliesslich auf dem guten Willen des Königs und der Ehrlichkeit des Finanzministers. Es sollte sich zeigen, dass eine solche Verquickung

---

[1]) Clarendons life B. II. S. 218.

[2]) A. a. O. S. 219.

[3]) „The mystery of new fashioned goldsmiths" S. 5. Auch Pepys Diary, vom 19. Januar 1663. Shaftesbury in einem Briefe an Locke vom 23. November 1674 klagt darüber, dass der König durch Erpressungen der Goldschmiede ⅓ seiner Einnahmen verlöre. S. bei W. D. Christie: Life of Shaftesbury, S. 63.

von Kreditanstalt und Staatsfinanz neben manchen Vorzügen für den Kapitalisten auch schwere Gefahren in sich barg.

Im Jahre 1667, als sich England mit Holland im Kriege befand, hatte das Parlament genügende Geldmittel zur Kriegsführung bewilligt. Das Geld wurde in verschwenderischer Weise vergeudet, so dass man aus Sparsamkeitsrücksichten die Flotte auf ihre Friedenspräsenz-Ziffer beschränken musste, bevor der Friede gesichert wurde. Die Folge war, dass der holländische Admiral Ruyter in die Mündung der Themse fuhr, die englische Flotte in Chatham verbrannte und Tilbury bombardierte. London hörte zum erstenmale den feindlichen Kanonendonner. Der kühne Ansturm des Feindes und die Unbeholfenheit der Regierung, welche auch nicht die notwendigsten Schutzmassnahmen zu treffen imstande war, verbreitete unter den Einwohnern Londons eine förmliche Panik. Man fühlte, was man an Schätzen besass, nicht mehr sicher; das Bargeld und die Wertsachen wurden ins Innere des Landes geschickt oder vergraben.[1]) Infolge der dadurch herbeigeführten grösseren Nachfrage nach Gold, welches leichter zu transportieren und zu verbergen war, als das Silbergeld, stieg der Kurs der Guineen von 21 s. 6 d. auf 25 s. Nun wusste man, dass die Goldschmiede der Regierung grosse Summen geliehen hatten; die Leere der Staatskasse liess aber befürchten, dass die Regierung die Vorschüsse nicht zurückzahlen könne. So entstand in der allgemeinen Verwirrung der erste Run gegen die Banken, ein Vorgang, welcher in der weiteren wirtschaftlichen Geschichte Englands öfters wiederkehren sollte. Die Läden der Goldschmiede wurden von den Deponenten bestürmt, welche ihre Depositen rechzeitig entnehmen wollten. Die Goldschmiede suchten, um Zeit zu gewinnen, mit allen Mitteln die Auszahlung der Depositen zu verschleppen, aber bald waren ihre Barmittel erschöpft. Der bedeutendste unter ihnen, Vyner, hatte bei Beginn der Panik ca. 100000 £ in Baar, für die damalige Zeit eine grosse Summe, aus der wir auf die Ausdehnung der Operationen der Goldschmiede schliessen können. Aber nach wenigen Tagen war er gezwungen, seine Kreditoren mit Tallies und Regierungsanweisungen zu befriedigen.[2]) Die Kreditkrise brachte naturgemäss

---

[1]) Eine lebendige Schilderung der Panik findet man in Papys Diary, Juni 1667. Auch bei John Evelyn, Diary, 18. Juni 1667.

[2]) Papys Diary. 13. Juni, 17. Juni 1667.

auch den Handel in Verwirrung. Hierauf bezieht sich die königliche Proklamation vom 18. Juni, in welcher der König erklärte, die Staatskasse würde wie in der Vergangenheit, so auch jetzt in der Zeit der Verwirrung und der Einstellung der Zahlungen unter seinen Untertanen, die pünktliche Zahlung auf Tallies und andere Staatssicherheiten aufrecht erhalten. Er fügte hinzu, dass dieser Entschluss auch in Beziehung auf alle künftigen, für die entliehenen Summen vom Staate gewährten Sicherheiten, welche er als unverletzbar betrachtete, heilig und unverbrüchlich bleiben solle.[1]) Diese Proklamation und noch mehr der baldige Rückzug der holländischen Flotte beruhigten die Bevölkerung, und der baldfolgende Friedensschluss stellte die normalen Verhältnisse wieder her.

Die zeitgenösischen Schriftsteller[2]) verzeichnen mit Stolz, dass weder während der Pest und des grossen Feuers, welches im Jahre 1666 den grössten Teil der Stadt in Asche legte, noch während der Panik des Jahres 1667 ein einziger Goldschmied oder Kaufmann von Bedeutuug, trotz der zeitweiligen Zahlungseinstellungen, Bankrott machte. Ausser dem grossen Vertrauen, welche die Goldschmiede genossen, verdanken sie im gegenwärtigen Falle ihre sichere Stellung hauptsächlich der kurzen Dauer der Panik und nicht zuletzt dem Umstande, dass der grösste Teil ihrer Depositen erst nach einer Aufkündigung von 20 Tagen entnommen werden konnte.[3])

Eine der Ursachen des Runs auf die Banken der Goldschmiede im Jahre 1667 war ihr enger Konnex mit der Staatskasse, und dieser Konnex sollte bald für die Goldschmiede und ihre Deponenten verhängnisvoll enden und eine neue Kreditkrisis im Jahre 1672 hervorrufen.

Im Jahre 1671 traf Karl II. auf Grund eines geheimen Vertrags mit Ludwig XIV. Vorbereitungen zu einem neuen Kriege mit Holland. Das Parlament hatte für die Ausrüstung der Flotte eine grosse Summe bewilligt, allein diese wurde bald von Schulden und anderen Ausgaben der Regierung und des Hofes verschlungen. Die Einnahmen des Staates waren schon bei den Goldschmieden

---

[1]) „London Gazette" vom 24. Juni 1667.

[2]) J. Evelyn an S. Tuke vom 27. September 1666. (Diary and Correspondence B. 2. S. 171.

Pepys Diary, 25. September 1667.

[3]) Pepys Diary, 13. Juni 1667.

verpfändet und dem König passte es nicht, das Parlament einzuberufen und um neue Subsidien zu bitten. In dieser Lage scheute er sich nicht vor einem Hilfsmittel, welches seine feierlichsten Erklärungen und Versprechungen zu Schanden machte.

Am 2. Januar 1672 wurde dem Privy Council bekannt gegeben, dass zur Verteidigung gegen die Nachbarstaaten der König verordnet habe, die Schuldzahlungen des Schatzamtes für ein Jahr einzustellen.[1]) Diese gänzlich unerwartete Ankündigung versetzte die Londoner Bevölkerung in die grösste Bestürzung. Die von den Goldschmieden an den König geliehene Summe betrug £ 1,328,526, wovon $^3/_4$ von nur drei Firmen vorgeschossen waren (nämlich von Sir Robert Vyner £ 416724, von Ed. Backwell £ 295994 und von G. Whitehall £ 248866.[2]) Aber der grösste Teil dieser Summe stammte von den zahlreichen Deponenten der Goldschmiedebanken, welche jetzt angstvoll ihre Depositen von den Goldschmieden verlangten. Die Banken aber stellten sofort ihre Zahlungen ein und dasselbe taten die Kaufleute, welche ihre Barschaften dort deponiert hatten.

Der Handel stand plötzlich still. Die Kaufleute konnten oder wollten ihre Wechsel nicht einlösen oder diejenigen anderer Personen annehmen, die Schiffe ausladen, Zölle entrichten oder irgend welche Zahlungen leisten, bis zur Aufnahme der Zahlungen durch die Goldschmiede. Colbert, welcher im Interesse des Krieges gegen Holland diese Massnahme billigte, erwähnt in dem Bericht,[3]) den er über diese Panik an den französischen Hof erstattete, dass Wechsel im Werte von £ 30000 protestiert und nach Italien zurückgesandt wurden.

Am 6. Januar erschien eine öffentliche Bekanntmachung[4]) dahin lautend, dass die Suspension der Zahlungen des Schatzamtes

---

[1]) Die Idee dieser Massnahme, welche dem König von Sir Thomas Cliffort vorgeschlagen wurde, wird gewöhnlich Lord Shaftesbury zugeschrieben. Aus Christies: Life of Shaftesbury S. 56 f. scheint jedoch hervorzugehen, dass die Ehre der Massnahme Cliffort allein gehört, welcher dafür vom König mit der Peerswürde und dem Amt des Schatzmeisters belohnt wurde.

[2]) Ein Verzeichnis der Goldschmiede mit der Höhe ihrer Verluste giebt Ch. Collins in „History and Progress of Banking." S. 43.

[3]) Vom 4. und 8. Januar 1672, von Archiven des französischen Ministeriums des Äusseren citiert bei W.D. Christie: „Life of Shaftesbury" B.II. S.57

[4]) „London gazette."

nur bis zum 25. Dezember dauern werde und dass inzwischen die Interessenten 6% für ihr Kapital erhalten würden. Am nächsten Tage liess der König die Bankiers zu sich kommen und überredete sie, wenigstens die Depositen der Kaufleute, welche ihre Barschaften zur sicheren Aufbewahrung und nicht gegen Zinsen in ihre Hände gelegt hatten, gleich auszuzahlen. Die Bankiers bemühten sich dem Wunsche des Königs nachzukommen und dieser Umstand zusammen mit der Deklaration vom 6. Januar beruhigte einstweilen die Gemüter.[1]) Doch konnten die Bankiers nicht alle ihre Kreditoren befriedigen und sie ersuchten um ein Moratorium gegen Ansprüche ihrer Kreditoren bis zur Befriedigung ihrer eigenen Forderungen seitens des Schatzamtes. Dies wurde ihnen jedoch verweigert. Es half den Kreditoren wenig, denn da die Zahlung der Schuld des Schatzamtes für immer unterblieb, gingen die Bankiers meistens bankerott. Die Zahl der Familien, welche durch die Schliessung des Schatzamtes getroffen wurden, wurde auf ca. 10000 geschätzt,[2]) viele davon wurden vollständig ruiniert. Auch die Zahlung der Zinsen begann erst im Jahre 1677, und im Frühling 1683 hörten auch diese Zahlungen auf.

Als nach der Revolution von 1689 Wilhelm III. auf den Thron kam, versuchten die Kreditoren auf dem Rechtswege ihre Ansprüche geltend zu machen. Die neue Regierung erklärte jedoch die Schuld als Privatschuld der Stuarts, und es begann der berühmte Prozess, der in seinen Einzelstadien mit wechselndem Glück bis zum Jahre 1700 dauerte. In diesem Jahre kam es zu einem Kompromiss, wonach nur die Hälfte der geschuldeten Summe (£ 664,263) als Staatsschuld anerkannt und zu 6% verzinst wurde. Der Verlust der Goldschmiede und ihrer Kreditoren an Kapital und Zinsrückständen wurde auf 3 Millionen £ geschätzt.[3])

Die Beschlagnahme der Gelder der Goldschmiede war ein schwerer Schlag für die Goldschmiedebanken. Sie erschütterte

---

[1]) Lord Arlington an Lord Sunderland vom 8. und 18. Januar 1672 (Arlingtons letters. B. 2 S. 349 und 350). Colbert vom 11. Januar 1672, citiert bei Christie, a. a. O. B. 2 S. 58.

[2]) Th. Turner: The Case of the Bankers and their Creditors. 1675 S. 6.

[3]) Diese Schuld, die sog. Bankers Debt, wurde niemals getilgt, sondern mit den Südsee-Annuitäten konsolidiert und bildet dem Ursprunge nach den ersten Posten der Englischen fundierten Staatsschuld.

Ueber den Prozess der Bankers s. Broom: Constitutional Law. 1885, S. 225—244 (The Bankers' Case).

ihren Kredit und erhöhte ihre Unpopularität, die schon vorher infolge ihrer hohen Zinsforderungen bestand. Konnten doch diejenigen, welche die Schliessung des Schatzamtes angeordnet hatten, die Bewucherungen des Staates durch die Goldschmiede als Entschuldigungsgrund für ihr Vorgehen vorbringen.[1]) Der Zins, den die Privaten an die Bankiers zahlen mussten, war nicht weniger drückend; auch beschuldigte man die Goldschmiede, dass sie durch Konzentration der verfügbaren Kapitalien in ihren Händen den Zinsfuss künstlich steigerten.[2]) Jedenfalls verlangte der Handel, der sich unter Karl II. bedeutend gehoben hatte,[3]) eine bessere Organisation und eine Verbilligung des Kredits. Man erblickte in dem in Holland üblichen niedrigen Zinsfuss von 3% einen der Hauptgründe des Aufschwungs des holländischen Handels, und man hielt im Kampfe um die Handelssuprematie einen billigeren Kredit auch für England für unerlässlich. Allein über die Weise der Zinsherabsetzung war man geteilter Meinung. Während die einen ihn durch gesetzliche Massnahmen auf das niedrige Niveau Hollands bringen wollten,[4]) hielten die anderen dies für praktisch wirkungslos oder gar schädlich,[5]) und sahen in der besseren Organisation des Kreditwesens und Gründung von öffentlichen Banken das beste Mittel gegen den hohen Zinsfuss.[6])

Zahreiche Bankprojekte waren bereits unter dem Protektorat und später nach der Restauration erschienen. Die Beschlagnahme der Einlagen der Goldschmiede gab Veranlassung zu neuen Projekten und diese wurden von der Korporation der City aufgemuntert, welche mit dem Gedanken einer städtischen Bank umging. Alle diese Bankprojekte sind von verschiedenem Charakter. Sie sind

---

[1]) Shaftesbury an Locke vom 23. November 1674 bei Christie a. a. O. S. 63.

[2]) S. „The mistery of the new fashioned goldsmiths" etc.

[3]) Sir Joshua Child: Brief observations con cerning trade and interest, 1668, S. 7 und 8.

[4]) Sir J. Child, a. a. O. Derselbe: A short addition to the observations etc. 1668. Sir Th. Culpeper: A discourse showing the many advantages of the abatement of the usury. 1668. A tract against usury. 1668 etc.

[5]) Th. Manlay: Usury at 6% examined etc. 1669. Sir William Petty.: ‚Quantulumcunque' 1682. J. Locke: Considerations of the consequences of the lowering of interest and the raising the value of money, geschrieben Anfang der 80. Jahre und veröffentlicht erst 1692.

[6]) The interest of money mistaken etc. 1688. Auch Child selbst, a. a. O. S. 5—6 und die Bankprojekte.

bald Nachbildungen der continentalen Girobanken oder Lombard-Banken grossen Stils; bald sind sie nach dem Vorbild der Goldschmiedebanken Depositen- und Kreditbanken mit Notenausgabe.[1])

Keines der Bankprojekte fand Anklang. Die Ursache lag, wie es scheint, erstens in dem Widerstand der Kapitalisten und dann in der Furcht vor der Beschlagnahme der Bankgelder, wozu die Missregierung der Stuarts reichlich Veranlassung gegeben hatte. Die privaten Banken waren gegen den Eingriff in ihre Eigentumsrechte durch die Regierung viel sicherer, als öffentliche Banken; und so lange der parlamentarischen Regierung noch Gefahr drohte, wagte niemand, sein Geld einer ordentlichen Bank anzuvertrauen.[2])

Die Revolution beseitigte dieses Hindernis und erhöhte das Vertrauen auf die Sicherheit des Parlaments und den Rechtsschutz des Eigentums. Die finanziellen Schwierigkeiten des Staates zusammen mit dem erwachenden Unternehmungsgeist infolge der herrschenden Spekulation nach dem Jahre 1692 gaben andererseits

---

[1]) Das erste Bankprojekt scheint dasjenige von Sir Balthasar Gerbier zu sein, welches er im Jahre 1651 in Vorschlag brachte in einem Pamphlet: Some considerations on the two grand staple commodities of England and on certain esthablisments, wherein the public good is very much concerned. Das interessanteste Projekt ist dasjenige von Francis Cradocke sowohl wegen der Kühnheit seiner Vorschläge, als des Scharfsinns, den er in der Darstellung der Grundlagen seines Projekts entwickelt, in seinem bemerkenswerten Pamphlet: Wealth discovered, or an essay upon a late Expedient (veröffentlicht von ihm selbst im Vorjahre) for taking away all impositions and for raising a revenue without taxes by creating banks for the encouragement of trade. 1661. Die Geld- und Kredittheorie von Cradocke ist im Grunde diejenige, welche John Law später zu seinen Bankprojekten führte. In neuerer Zeit scheinen die Ideen von Cradocke eine entscheidende Wirkung auf die Auffassung von Geld, Kredit und Kapital von Mac Leod (Theory and Practice of Banking) ausgeübt zu haben.

[2]) Papys, Diary, 17. August 1666. Fr. Cradocke Wealth: discovered etc. S. 8. -- Sir B. Gerbier a. a. O. S. 6. schreibt derselben Furcht vor der Willkür der Regierung zu, dass keine Banken in Frankreich unter Richelieu entstehen konnten.

Eine ausführliche Darstellung der meisten Bankprojekte bis zur Gründung der Bank von England findet sich bei Andreades: Essai sur la fondation et l'histoire de la Banque d'Angleterre (Introduction). Der Autor schreibt merkwürdigerweise den Misserfolg dieser Bankprojekte hauptsächlich der Spekulationssucht der Zeit zu. (S. 65) Die Spekulation begann erst nach der Revolution, und, ganz im Gegenteil, begünstigte sie wesentlich die Gründung der Bank von England.

den äusseren Anlass, ohne welchen die nützlichsten Institutionen, deren Mangel empfunden wird, oft lange auf ihre Verwirklichung warten müssen; und im Jahre 1694 wurde das lang empfundene Bedürfnis nach einem öffentlichen Kreditinstitut durch die Gründung der Bank von England befriedigt.

Die Bank von England wurde bekanntlich nach dem Projekte des Schotten William Paterson gegründet. Im Gegensatz zu den älteren grossen Girobanken, welche vor ihr in den grossen Handelsplätzen des Kontinents, wie Venedig, Genua, Amsterdam und Hamburg entstanden waren, ist die Bank von England als die erste grosse Kreditbank im heutigen Sinne anzusehen. Während die älteren Banken vorzugsweise Depositen- und Girobanken waren, welche die Zahlungen vermitteln und erleichtern sollten, war die Bank von England ein Kreditinstitut, welches den Handel durch die Kreditvermittlung unterstützen sollte. Sie schlug hier den Weg ein, den die Goldschmiede angebahnt hatten. Sie gab verzinsliche Bankbills bis zur Höhe ihres Grundkapitals, welches im Betrage von £ 1,200,000 der Regierung geliehen war, und ausserdem unverzinsliche Inhaberscheine (die eigentlichen Banknoten) und nahm Depositen an, die sie mit 4% verzinste. Die Kreditgewährung geschah durch Diskontierung von Wechseln, durch Eröffnung des Buchkredits und Lombard- und Hypotheken-Darlehen; allein diese letztgenannten Geschäfte blieben von Anfang an in der Entwicklung zurück. Welche Bedeutung von Anfang an die Bank von England für den Handel gewann, sieht man aus ihrer Einwirkung auf den Zinsfuss. Dieser erfuhr gleich nach Gründung der Bank eine bedeutende Ermässigung. Während die Goldschmiede unmittelbar vor ihrer Gründung für Vorschüsse auf auswärtige Wechsel 12—14% verlangten, diskontierte die Bank sie zu 3%, und die Inlandwechsel zu $4^1/_2$%; für Darlehen auf Pfand rechnete sie von 4—7% an.[1])

Die Gründung der Bank von England war der Gipfelpunkt des ersten Entwicklungsstadiums des englischen Bankwesens, das in den 40er Jahren des 17. Jahrhunderts mit der Eröffnung der Goldschmiedebanken begonnen hatte. Die Bank von England

[1]) Michael Godfrey (einer der Direktoren der Bank): A short account of the Bankof England. 1695. S. 6. — „Arguments and reasons against engrafting upon the Bank of England tallies" etc. 1696 S. 13.

Vergl. auch weiter S. 61.

wurde jetzt das Zentrum des englischen Kreditverkehrs und das Rückgrat des englischen Handels und diese Stellung hat sie dank ihrer Privilegien (sie blieb auf Grund eines Monopols einzige Aktienbank in England und Wales bis zum Jahre 1834) und dank ihrer tüchtigen Verwaltung jahrhundertelang bis zum heutigen Tage behauptet wie keine andere in der Welt. Es ist die Folge dieser Stellung der Bank von England zum englischen Handel, dass sie in den folgenden Studien über die englischen Handelskrisen einen hervorragenden Platz einnehmen wird.

Der charakteristische Zug der Krediterschütterungen der Jahre 1640, 1667 und 1672 ist ihr enger Zusammenhang mit den finanziellen Schwierigkeiten des Staates, bezw. den Geldbedürfnissen und den Übergriffen der Könige jener Zeit, durch welche sie veranlasst wurden. Die Wirkung jener Ereignisse auf den Kredit ähnelt der Erschütterung des privaten Kredits bei Erschütterung des Staatskredits und bei Staatsbankerott. Die Plötzlichkeit, mit der die Beschlagnahme des Geldes der Kaufleute und die Schliessung des Schatzamtes geschah, diente noch dazu, die Erschütterungen zu vergrössern. Der Parlamentarismus bot nunmehr einige Gewähr dafür, dass solche Erschütterungen des Wirtschaftslebens infolge gewaltsamer Staatseingriffe nicht wiederkehrten. Die folgende Krise der Jahre 1695—1696 wurde ebenfalls durch den noch schwankenden Staatskredit wesentlich erschwert, aber die Veranlassung der Krise kam diesmal von einer anderen Seite des Staatslebens.

Kapitel II.

Die Geldwirren von 1695—1696.

Die Verschlechterung der Silbermünzen 1606—1695. — Ihre Ursachen. — Die Wirkung der Unterwertigkeit der Silbermünzen auf Preisverhältnisse und Wechselkurse. — Geldwirren im Jahre 1695. — Münzreform. — Kampf des schweren Shillings mit dem leichten. — Herabsetzung des Guineenkurses. — Einziehung und Ummünzung der leichten Silbermünzen zum alten Münzfuss. — Geld-, Kredit-, Bank- und Finanzkrisis im Jahre 1696. — Banknoten und Wechselkurse. — Das Festhalten des Parlaments am alten Münzfuss. — Finanzielle Massnahmen des Parlaments und Ausgabe der Schatzkammerscheine im Jahre 1697. — Aufnahme der Barzahlungen durch die Bank und Wiederkehr der normalen wirtschaftlichen Verhältnisse nach dem Friedensschluss von Ryswick. — Spekulation 1694—1695. — Aktienmanie. — Lotterien. — Börsenspiel. — Spekulation in Schottland und Darienexpedition. — Resumé. —

Das Ende des 17. Jahrhunderts ist für den Wirtschaftshistoriker eine der interessantesten Perioden der englischen Wirtschaftsgeschichte. Infolge der anormalen Verhältnisse im Staats- und Wirtschaftsleben treten mit einer markanten Deutlichkeit und in komplizierten Wechselwirkungen eine Reihe volkswirtschaftlicher Erscheinungen hervor, wie kaum in so kurzem Zeitraum in einer anderen Periode. Diese Erscheinungen sind bekannt als die Geldwirren vor und während der grossen Münzreform des Jahres 1696. Sie beleuchten die verschiedensten mit den Krisenerscheinungen in enger Verbindung stehenden Fragen und verdienen daher hier eine sehr eingehende Betrachtung — umsomehr, als sie bis jetzt von der Forschung nur gestreift, aber nicht von Grund aus untersucht sind.[1])

[1]) Die beste geschichtliche Darstellung der monetären Verwirrung 1695—96 gibt in seiner History of England (Bd. IV, S. 621—645, 697/711, 727/734), Macaulay, dessen peinliche Gründlichkeit unbeschadet der grosszügigen und malerischen Darstellung man umsomehr schätzen und bewundern lernt, je mehr man sich in die Untersuchung der tatsächlichen Vor-

Den Grundzug in der Verwirrung der damaligen wirtschaftlichen Verhältnisse bilden die Unordnung im Geldwesen und die monetäre Krisis, welche durch die Münzverschlechterung und die damit in Verbindung stehende Münzreform hervorgerufen wurde.

Wie auf dem Kontinent, so war auch in England die Münzverschlechterung durch Wippen und Kippen sehr verbreitet und wurde schon frühzeitig zur öffentlichen Kalamität. Bereits unter Wilhelm I. (1066—1085) und Heinrich II. (1154—1189) sah man sich veranlasst, die königlichen Einkünfte durch verschiedene Bestimmungen vor beschnittenen Münzen zu schützen. Unter Eduard I. (1272—1307) hatten die Münzverschlechterungen durch Einfuhr leichter Münzen aus dem Ausland und Münzbeschneidungen einen solchen Grad erreicht, dass die falschen und beschnittenen Münzen ausser Kurs gesetzt und letztere nach dem Gewicht gegen neue

---

gänge jener Zeit vertieft. Von den Nationalökonomen haben einzelne Fragen dieser Periode behandelt: Mac Leod in ‚Theory and practice of Banking' 1892 I. 396—397, 452—478; Th. Rogers in ‚The first nine years of the Bank of England' S. 30—49; Philipp Kalkmann in ‚Englands Übergang zur Goldwährung im 18. Jahrhundert.' 1895 S. 26—41; und in Anlehnung an Mac Leod und Rogers Andreadès in seinem ‚Essai sur la fondation et l'histoire de la Banque d'Angleterre' 1902 —. Es ist hier zu bemerken, dass infolge unzureichenden Materials, auf dem diese Schriftsteller im Gegensatz zu Macaulay fussten, bei ihnen vielfach Missverständnisse entstanden sind.

Als Quellen zu dieser Untersuchung haben mir gedient ausser dem offiziellen Bericht des Sekretärs des Schatzamtes, William Lowndes und dem offiziellen Quellenmaterial in den Journals des Ober- und Unterhauses, dem Statutenbuch etc., Parl. History von Hansard, besonders zwei Manuskripte im Britischen Museum, welche ihrem Ursprung nach den englischen offiziellen Qellen gleichzusetzen sind. Das erste ist: „Brief Memoirs relating to the Silver and Gold Coins of England, with an Account of the Corruption of the hammered money and of the Reform by the late Grand Coinage at the Tower and the Country Mints," dessen Autor Hopton Haynes, Essay Master of the Mint in the Tower of London, seiner Stellung nach an der grossen Prägung mitgewirkt hat. (Es ist geschrieben um 1700; Landsdowne Collection No. 801).

Das zweite Manuskript ist eine Sammlung von Kopien von geheimen Depeschen des Agenten der Generalstaaten der Niederlande in England, eines französischen Flüchtlings Namens De L'Hermitage, welcher ausführliche Darstellungen aller Vorgänge auf dem Gebiete des politischen, ökonomischen und sozialen Lebens giebt (State Correspondence between England and the Netherlands, 1693 und folgende Jahre; die Originaldepeschen befinden sich im Haager Archiv). Die Berichte dieses intelligenten und scharfen Beobachters, welche Macaulay ausgiebig für seine „Geschichte" benutzt hat,

Münzen eingezogen wurden.[1]) Das Geldbeschneiden dauerte fort bis in die neue Zeit hinein; nach der grossen Münzreform unter Elisabeth erklärte man, um die neuen Münzen vor Verschlechterung zu schützen, das Geldbeschneiden als Kapitalverbrechen, und bestrafte die Geldbeschneider wie die Münzfälscher.[2])

Nach dieser Münzreform blieben die Münzen über ein Jahrhundert vom Beschneiden verschont. Aber das durchschnittliche Gewicht der Münzen wurde durch das sogenannte Wippen herabgedrückt. Es ermöglichte dies die primitive Art der Münzprägung. Bis zum Jahre 1663 waren Schere und Hammer das einzige Handwerkszeug der Münze. Die Barren von 1 lb. Troy-Gewicht wurden mit der Schere in so viel Teile geschnitten, als man Geldstücke herstellen wollte, deren Gesamtwert 62 s. betrug; dann rundete man mit dem Hammer die Stücke ab, und gab ihnen ihr Gepräge. Infolge dieser primitiven Herstellungsweise waren die einzelnen Stücke, in welche der Silberbarren geteilt wurde, nie ganz gleich. So kam es, dass die Kronen in ihrem Metallgehalt zwischen 4 s. 9 d. und 5 s. 3 d., die Halbkronen zwischen 2 s. 4 d. und 2 s. 8 d. die Shillingsstücke zwischen $10^1/_2$ d. und 1 s. 2 d.[3]) schwankten. Natürlich war diese auffällige Ungleichheit allgemein bekannt, und dies führte dazu, dass man die schwereren Geldstücke auswählte, einschmelzen und wieder ummünzen liess, oder auch, dass man durch Abrunden die schwereren Geldstücke auf ihren geringstüblichen Gehalt reduzierte. Die Arbeit des Geldbeschneiders wurde erleichtert durch die nicht ganz runde Form der neu geprägten Münzen, durch die ungleichmässige Entfernung des Aufdruckes vom Rand und durch ihre ungleichmässige Dicke.

---

sind auch für die wirtschaftliche Geschichte Englands am Ende des 17. Jahrhunderts von besonderer Bedeutung; neben ihnen treten die Berichte anderer Zeitgenossen, wie die Tagebücher von Luttrell und Evelyn und die zeitgenösischen Zeitungen und Pamphlete in den Hintergrund. — Manche Information gewähren auch die zahlreich vorhandenen zeitgenösischen Pamphlete und Flugblätter. Die wichtigsten derselben sind an betreffender Stelle in den Fussnoten namentlich angegeben.

[1]) William Lowndes: A Report, containing an Essay for the Amendment of the Silver Coins. London 1695. Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts on Money 1856. p. 173.

[2]) Stat. 5 Eliz. c. 11 und 18 Eliz. c. 1.

[3]) Haynes: A Brief Memoirs p. 63.

Während sich nun bis zum Kriege mit Holland vom Jahre 1672 die Geldverschlechterung in mässigen Grenzen gehalten hatte, vermehrte sich das Übel langsam seit 1686 [1]) und nahm seit 1690 und besonders seit 1692 eine beängstigende Ausdehnung an. Die Tabelle, welche Haynes aus den Büchern des Accisenamtes gibt, [2]) zeigt den Fortschritt der Münzverschlechterung:

100 £ in Silbermünze, welche gesetzlich 32 lb, 3 oz. 1 dnt. wiegen sollten, wogen tatsächlich:

Im Jahre		Jährliche Abnahme in oz.	dnt.
Juni 1686	28 lb 6 oz $18^{1}/_{5}$ dnt.		
„ 1687	28 „ 2 „ 16 „	4	$2^{1}/_{5}$
„ 1688	27 „ 3 „ $15^{3}/_{5}$ „	11	$^{3}/_{5}$
„ 1689	27 „ 1 „ 5 „	2	$10^{3}/_{5}$
„ 1690	26 „ 2 „ 5 „	11	
„ 1691	25 „ 5 „ $^{3}/_{5}$ „	9	$4^{2}/_{5}$
„ 1692	23 „ 6 „ $^{2}/_{5}$ „	23	$^{1}/_{5}$
„ 1693	21 „ 6 „ $6^{3}/_{5}$ „	23	$13^{4}/_{5}$
„ 1694	19 „ 4 „ $16^{4}/_{5}$ „	25	$9^{4}/_{5}$
„ 1695	16 „ 3 „ $18^{1}/_{5}$ „	36	$18^{3}/_{4}$
April 1696	14 „ 6 „ $5^{2}/_{5}$ „	21	$12^{1}/_{4}$

Das Gewichtsmanko der Münzen betrug 1686 ca. 11% des Nominalwertes. Rechnet man hiervon 2—3% auf Abnützung (es waren meistens alte Münzen) und ca. 8% auf das Wippen und die Ummünzung der schwereren Geldstücke in leichtere, so ergibt sich kaum ein Gewichtsdefizit auf Rechnung des Geldbeschneidens. Bis zum Jahre 1689 steigt aber das Gewichtsmanko auf 15%, in den nächsten drei Jahren um 27%, und erreichte im Jahre 1696 52%, also über die Hälfte des gesetzlichen Gewichts.

Als Ursachen der fortwährenden Geldverschlechterungen führte man die verschiedensten Umstände an.[3]) Viele machten dafür die

[1]) Haynes: a. a. O. S. 72.

[2]) Haynes a. a. O. S. 73.

[3]) Keine Schuld daran trug die Nachlässigkeit der Gerichte. Denn die Geldbeschneider wurden fortwährend zum Tode verurteilt. So wurden an einem Morgen 7 Männer gehängt und eine Frau verbrannt — alle für dieses Verbrechen. Auch sind die Memoiren der Zeit (siehe Narcissus Luttrell Diary [1678—1714] Oxford 1857) voll von Berichten über solche Strafgerichte.

Juden verantwortlich, die den Edelmetallhandel in Händen hatten; Godfrey,[1]) einer der Gründer der Bank von England, setzte sie auf Rechnung der Goldschmiede, und Rogers schiebt gar die Schuld auf die damaligen Sitten und den schlechten Einfluss, welchen nach der Restauration der Hof auf dieselben hatte.

Die Erklärung lässt sich aber sehr rationell finden. Hatte doch schon Aristophanes die Beobachtung gemacht — und Sir Thomas Gresham bestätigte sie der Königin Elisabeth —, dass, wenn schwere und leichte Münzen mit gleichem gesetzlichen Zahlungswert in Umlauf sind, es nicht lange dauert, bis die leichten Münzen die schweren verdrängen (das sog. Gresham'sche Gesetz). Als die ersten beschnittenen Münzen aufkamen, nahm man sie anstandslos neben den schwereren an, und die Regierung traf keinerlei Massnahmen, um deren Umlauf zu verhindern. Wenn nun eine um ein Drittel ihres Nominalwerts leichtere Krone dieselbe Zahlungskraft besass, wie eine vollwichtige, so war es natürlich, dass man die schwerere Münze beschnitt oder zu anderen Zwecken, wo ihr höherer Metallgehalt zur vollen Geltung kam, verwandte. Im ersten Fall machte der Geldbeschneider einen Profit von fast 20% und mehr, „ein Profit, welcher", wie sich ein zeitgenössischer Schriftsteller ausdrückt,[2]) „genügte, um alle Gewissensbisse zu stillen, und demjenigen, durch dessen Hände täglich 1000 £ gehen, woraus er 100 £ vollwertige Münzen auslesen kann, ein Jahreseinkommen von über 6000 £ zu sichern." Es ist nicht zu verwundern, wenn bei einer solchen Einträglichkeit und Leichtigkeit der Ausführung trotz der Strenge der Gesetze[3]) das Übel sich immer mehr ausbreitete. Jedoch erklärt uns dies allein nicht,

---

[1]) Michael Godfrey: ‚Short Account of the Bank of England' 1695 S. 3.

[2]) „Essay for regulating of the coyn", S. 3.

[3]) Die Grösse der Versuchung und die grausame Strenge des Gesetzes gegen die Münzbeschneider führten sogar dazu, dass das Publikum mit diesen symphathisierte und ihre Verfolgung zu erschweren versuchte. Angesichts dieser Haltung des Volkes sah sich die Geistlichkeit veranlasst, sich von der Kanzel aus gegen das „verderbliche Zartgefühl" gegenüber Geldbeschneidern zu wenden und das Wesen des Übels, welches sie anrichteten, und seine Folgen für den Staat zu erklären. S. „Sermon against clipping" von Dr. W. Fleetwood, später Bischof von Ely, welche er am 4. Dezember 1694 vor dem Lord Mayor und dem Magistrat in Guildhallchapel gehalten hat. „Collection of Sermons" 1737 S. 69 f.

warum die Tätigkeit der Geldbeschneider, die von 1672 bis 1686 nur unbedeutenden Schaden angerichtet hatte, nach diesem Jahre zu solchen Dimensionen anschwillt. Hierfür waren vielmehr zwei Gründe massgebend, nämlich: erstens die Veränderung der Wertrelation von Gold und Silber zu gunsten der Goldmünzen und zweitens die nachhaltige Metallausfuhr seit 1689, welche Vorgänge die Einschmelzung der schweren Silbermünzen und die fortdauernde Verschlechterung des durchschnittlichen Metallgehalts des Silbers zur Folge hatten.

Es ist sehr bezeichnend, dass die ersten beschnittenen Münzen nach dem Kriege mit Holland in auffallend grosser Zahl erschienen, zu einer Zeit, da man grosse Ausgaben im Auslande hatte. Wenn nun etwas dazu beitrug, die zunehmende Verschlechterung der Silbermünzen zu begünstigen, so waren es die damaligen Währungsverhältnisse. Eigentliches Währungmetall war das Silber, aber neben den Silbermünzen waren Goldmünzen, Guineen, im Umlauf. Die Guineen wurden im Jahre 1666 zuerst als 20 Shillingsstücke geprägt, ihre Kursbestimmung wurde jedoch dem Verkehr überlassen, die Staatskassen aber wurden angewiesen, sie zum Tageskurs anzunehmen. So wurde eine Alternativwährung ohne feste Tarifierung geschaffen, und es entstand folgendes eigentümliche Verhältnis: das Steigen des Kurses der Guineen hing von dem Verhältnis des Marktwerts von Gold und Silber ab; keineswegs aber das Fallen des Guineenkurses. Denn hatten einmal die Guineen einen Kurs von bestimmter Höhe erreicht, so blieben sie auf diesem Punkt stehen, da sie jederzeit zu diesem Kurs von den Staatskassen angenommen werden mussten.[1]) In der Folgezeit also entsprach ihr Kurs nicht mehr dem Wertverhältnis zwischen Gold und Silber.

Bald nach ihrer Ausgabe stieg der Kurs der Guineen auf 21 s. 6 d. und blieb bis zum Jahre 1693 auf dieser Höhe. Diesem Kurs entsprach die Münzrelation von Gold und Silber von 1 : 15, 571, welche sich mit dem Wertverhältnis der beiden Metalle auf dem Geldmarkt deckte. Dies änderte sich jedoch ab 1685/86, wie die Prägeziffern aus der Regierungszeit Jacobs II. beweisen. Die Relation wurde günstiger für Goldmünzen und grosse Massen

[1]) Ph. Kalkmann, Englands Übergang zur Goldwährung, 1895, S. 15—16.

Goldes wurden zur Einprägung in die Münze gebracht[1]) (seit 1666 bestand freie und unentgeltliche Prägung.[2]) Der Marktpreis des Silbers musste dabei über den Münzpreis steigen, der auf 6 s. 2 d. festgesetzt war, und die Einschmelzung und Ausfuhr schwerer Silbermünzen veranlassen.

Während der folgenden Kriegsjahre stieg anscheinend wieder der Wert des Goldes[3]) und das Wertverhältnis wurde wieder günstiger für Silbermünzen. Aber jetzt waren es andere tiefer wirkende Momente, welche die Ausfuhr beider Metalle bewirkten, wie sich dies in den Prägeziffern der Jahre 1688—1694 ausdrückt.[4]) Es waren dies die Kriegsausgaben und die ungünstige Zahlungsbilanz während des Krieges der Grossen Allianz gegen Frankreich.

Die Unterhaltung von Armee und Flotte hatte Jakob II. durchschnittlich 1 Million £ jährlich gekostet,[5]) die fast vollständig im Inlande ausgegeben worden waren. Während des Krieges von 1689—1697 dagegen beliefen sich die Kriegsausgaben auf 36,272,200 £[6]) also jährlich über 4,000,000 £ und diese wurden zum grössten Teil im Auslande ausgegeben. Diese grossen Zahlungen an das Ausland konnten nicht allein durch die Handelsbewegung ausgeglichen werden, da derselbe Krieg, welcher diese Zahlungen verursachte, zu gleicher Zeit auch einen grossen Teil des auswärtigen Handels vernichtete. Die französischen Kaperschiffe entwickelten nämlich trotz der Überlegenheit der englischen Flotte eine derartige Tätigkeit, dass sie den überseeischen Handel

[1]) Es wurden geprägt (Kalkmann a. a. O. S. 27).

	Gold	Silber
Karl II. (1660—1685) . . .	177,253 £ 19 s. 5 d.	3,722,180 £ 2 s. 8 d.
Jakob II. (1686—1688) . . .	2,113,638 £ 2 s. 8 d.	518,316 £ 9 s. 5 d.
Wilhelm u. Maria (1688—1694)	443,328 £ 15 s. 6 d.	79,026 £ 9 s. 4 d.

[2]) Stat. 18 Charles II. c. 5.

[3]) Nach L'Hermitage vom 14./24. Febr. 1696 war das Wertverhältnis auf dem Kontinent 1:16.

[4]) Dass die Geldverschlechterung durch Beschneiden der Münzen vor 1689—1690 weit unbedeutender war, ersieht man aus mehreren Schriften; siehe besonders W. Fleetwood: Chronicon Preciosum. 1707 S. 58.

[5]) Parliament. History, Band V, S. 189—190.

[6]) Return of public incoms and expenditure 1869. Nr. 366.

Englands tatsächlich lahmlegten, ganz abgesehen von dem grossen Verlust an Schiffen und Waren, welchen sie ihm beibrachten.[1]) Der Handel mit Afrika hörte fast ganz auf; der ostindische verminderte sich bedeutend und der westindische hatte ausserdem bereits infolge von Erdbeben, Pest und anderen Kalamitäten in den betreffenden Kolonien gelitten.[2]) Die Zufuhr der Kolonialwaren, die einen grossen Teil des englischen Handels ausmachten, wurden auf diese Weise abgeschnitten. Die Lage der einheimischen Exportindustrie war überdies wenig befriedigend. Ausser über die Schwierigkeit des Absatzes klagte man auch über das Steigen der Löhne infolge der starken Rekrutierungen für Heer und Flotte, ferner über ungünstige Verhältnisse des Geld- und Kreditverkehrs.[3])

Der Rückgang des auswärtigen Handels ist ersichtlich aus der Verminderung von „Tonnage und Poundage" (fixen Zollabgaben, welche auf Einfuhr und Ausfuhr lagen) von £ 510,769 im Jahre 1688 auf £ 372,062 im Durchschnitt der sieben Kriegsjahre 1689 bis 1695. Im Jahre 1693 brachten diese Erträgnisse nicht mehr als £ 287,681.[4])

Ausser durch den Rückgang des Handels mit den Kolonien und des Exports wurde die Handelsbilanz während der Kriegsjahre ungünstig beeinflusst durch die Missernten, welche den Jahren 1692—98 die traditionelle Bezeichnung der mageren Jahre am Ende des 17. Jahrhunderts verliehen. Der Jahresdurchschnitt des Weizenpreises stieg von 28 s. $10^1/_4$ d. per qtr. im Jahre 1690

---

[1]) Der gesamte Verlust an Handelsschiffen und Waren während des Krieges wurde auf 12—15 Millionen £ veranschlagt. („A Letter to a friend concerning Credit" S. 3.) — D. Defoe „Essay on Projects" S. 5. schätzt den Verlust in den ersten drei Jahren auf 15 Millionen £.

[2]) Dr. Davenant (Direktor des Zollamts): ‚Commercial and political works', B. I. S. 264.

[3]) S. Report of the Commissioners of trade on the state of manufacture vom 25. November 1696 in Common's Journals B. XI, S. 593—595.

[4]) Davenant a. a. O. Bd. I, S. 399. Eine Handelsstatistik zwischen 1688, dem Jahre vor dem Kriegsausbruch und 1697, welche schon teilweise in die Friedenszeit fällt, existiert nicht. Für diese Jahre weist sie auf:

	Import	Export
1688 —	£ 4,020,000	£ 4,310,000
1697 —	£ 3,482,586	£ 3,525,000

Sir Ch. Whitworth: Tables of Import and Export of Gr. Britain 1697—1773. — Davenant, a. a. O. B. 270.

auf 49 s. 10³/₄ d. im Jahre 1692 und 63 s. 5¹/₄ d. im Jahre 1693; er stand im Jahre 1694 auf 36 s. 8¹/₄ d., im Jahre 1695 auf 49 s. 11¹/₄ d., 1696 auf 51 s. 4 d., 1697 auf 62 s. 6¹/₄ und 1698 auf 57 s. 2 d.[1]) Die Preissteigerung war aber lediglich Folge ungünstiger Witterungsverhältnisse,[2]) nicht die Wirkung der Verschlechterung des Geldstandes; diese hatte, wie wir später sehen werden, abgesehen von einer kurzen Zeit im Jahre 1695 keine Einwirkung auf die Preise. Die hohen Getreidepreise machten sogar die Ausfuhrprämien[3]) illusorisch und führten ferner eine Aufhebung der prohibitiven Einfuhrzölle auf Getreide herbei; die notwendig gewordene Getreideeinfuhr musste die Zahlungen ans Ausland noch vergrössern.[4])

Die ungünstige Zahlungsbilanz nun musste durch die Edelmetallausfuhr beglichen werden.[5]) Schon im Jahre 1690 bemerkte man die Steigerung der Silberausfuhr, und am 19. April dieses Jahres übergaben die Londoner Goldschmiede im Unterhaus eine Petition, in der sie über die Seltenheit und den hohen Preis des Silbers klagten und um Massnahmen zur Verhinderung der Silber-

---

[1]) J. Th. Rogers: History of Agricultural Prices in England, 1887 B. V. S. 274.

[2]) Tooke: History of Prices B. I, S. 30—34.

[3]) Will. und Mary Stat. 1 c. 12.

[4]) Gegenüber den Kriegskosten im Auslande und der ungünstigen Handelsbilanz sind freilich die Investierungen der ausländischen Kapitalisten, besonders der Holländer, in der englischen fundierten Staatsschuld, welch letztere im Jahre 1692 von der englischen Regierung begründet wurde und bis zum Ende des Krieges sich bis auf £ 14,522,925 (Public Income and Expenditure, 1869 Part. II App. N. 12) angeschwollen war, entgegenzusetzen. Fremde Investierungen werden erwähnt in „Dialogue beetwen a country gentleman and a merchant", 1696 S. 17 und bei Luttrell: „Diary" 1. Aug., 6. Aug. 1696. Auch die Bank von England nahm den Kredit der Holländer in Anspruch und im Ausweis der Bank vom 10. November 1696 (Common's Journals vom 4. Dezember 1696 B. XI, S. 614) erscheint eine in Holland auf längere Zeit aufgenommene Anleihe von £ 300,000. Aber im ganzen könnte die Wirkung dieser Investierungen auf die Zahlungsbilanz nur unbedeutend gewesen sein.

[5]) Nach einem Pamphlet („Some of the mischiefs arising from the exportation of Gold and Silver" 1696) sollen zwischen 1690—95 18 Mill. Unzen Silber (über 4¹/₂ Mill. £), durch das Zollamt allein ausgeführt worden sein. Hopton Haynes (a. a. O. S. 86—87) veranschlagt die Silberausfuhr der 6 Jahre 1689—96 auf £ 2,600,000. Dies ist gewiss zu niedrig gegriffen.

ausfuhr baten.[1]) Eine hierauf ernannte Kommission konstatierte, dass allein am 5. Mai 60,000 Unzen Silber exportiert wurden.[2]) Trotzdem wurde ein Gesetzentwurf, der sich gegen die Silberausfuhr richtete, in den Sessionen von 1690, 1692 und 1693/94 abgelehnt.

Die Erhöhung des Silberpreises bedeutete eine Prämie für die Einschmelzung und Ausfuhr vollwertiger Silbermünzen; die Kommission vom Jahre 1690 konstatierte, dass dies im grossen Masse stattfand. Dadurch wurde aber einerseits der durchschnittliche Stand der bleibenden Silbermünzen herabgedrückt und andererseits den Geldbeschneidern der Betrieb ihres profitablen Geschäftes erleichtert.

Die Geldverschlechterung nahm sichtbar zu und dem König wurde von einigen geraten, dem fortschreitenden Übel durch eine Proklamation ein Ende zu setzen, nach welcher die Münzen nach Gewicht und nicht nach der Stückzahl gültig sein sollen.[3]) Dieser Meinung war auch J. Locke, aber die Regierung wollte die Regelung der Sache dem Parlament überlassen.

Am Anfang des Jahres 1695 beschäftigte sich das Unterhaus mit dem schlechten Stand der Münzen, und setzte eine Kommission ein, welche zu der richtigen Erkenntnis kam, dass das beste Mittel gegen die verderbliche Praxis des Geldbeschneidens eine vollständige Ummünzung der gehämmerten und geschnittenen Münzen in neue, mit Stempelpressen geprägte Münzen sei. Der Feingehalt der Münzen sollte beibehalten werden, der Nominalwert der Kronen und Halbkronen aber sollte auf 5 s. 6 d. resp. 2 s. 9 d. erhöht werden; dies bedeutete eine Herabsetzung des Münzfusses um 10%. Die Kosten der Münzreform wurden auf £ 1,000,000 veranschlagt. Die Besitzer der beschnittenen Münzen sollten aus dem dazu aufgebrachten Fonds entschädigt werden. Ferner empfahl die Kommission Verschärfung der Gesetze gegen die Geldbeschneider, die Falschmünzer und eine legislative Beschränkung der Silberausfuhr.[4])

---

[1]) Common's Journals B. X. S. 372. Die Petition erwähnt, dass seit dem 10. Okt. 1689 286,112 Unzen Silberbarren und 89,949 Silberdollars durch das Zollamt ausgeführt wurden.

[2]) Common's Journals B. X. S. 408.

[3]) Burnet's History of his time. B. IV, S. 246.

[4]) S. Die 15 Resulationen der Kommissionen, vorgelegt am 12. März 1695 in Common's Journals B. XI. S. 265 f.

Der Voranschlag der Kommission über die Bildung eines Fonds zur Deckung des Gewichtsmankos der Münzen wurde am 12. April angenommen, aber die Ummünzung verschoben. Mit dieser Massnahme setzte das Unterhaus eine Prämie auf das Geldbeschneiden; gegen die Geldbeschneider aber geschah nichts, als dass man ein neues Gesetz gegen Beschneiden und Fälschen von Münzen erliess.[1])

Diese Parlamentsakte bedrohte mit drakonischen Strafen Geldbeschneider, Käufer, Verkäufer und Besitzer von Münzabfällen und setzte der Ausfuhr von Silber grössere Schwierigkeiten entgegen. Aber sie war ebenfalls nicht imstande, dem Übel zu steuern; im Gegenteil, sie stiftete nur Unheil. Da sie ausserdem die Bestimmung enthielt, dass Silbermünzen nicht zu einem höheren Kurse, als zu dem sie ausgegeben waren, umlaufen durften, trieb man die vollwertigen Silbermünzen noch mehr aus dem Umlauf heraus in die Hände der Münzbeschneider. Das einzige Mittel gegen das Übel, die allgemeine Ummünzung, wurde verschoben. Nachdem die in geheimer Sitzung des Unterhauses angenommenen Resolutionen über die Herabsetzung des Münzfusses um 10% und betr. staatliche Entschädigung für das Gewichtsmanko aus Versehen veröffentlicht worden waren, nahm das Treiben der Münzbeschneider noch mehr zu, und führte es herbei, dass im Jahre 1695 die Abnahme des Metallgehalts der umlaufenden Münzen 16% betrug.

Diese Massnahmen des Parlaments also wirkten erheblich bei den monetären Wirren des Jahres 1695 mit. In diesem Jahre hatten die Münzen den äussersten Grad der Verschlechterung erreicht. William Lowndes, der Schatzamtssekretär, berichtete in einem Report an die Lords des Schatzamts,[2]) dass das Geld, welches während der Monate Mai, Juni und Juli in die Staatskassen einging, weniger als 51,5% seines gesetzlichen Gewichtes besass.[3]) Eine Prüfung des Geldes, welches im Besitze der Goldschmiede war, ergab kein besseres Resultat. Ein Sack mit Silbermünzen von 100 £, welcher ein legales Gewicht von 387 1 b. 1 cz. 22 dnt. haben sollte, wies ein Gewichtsmanko von 40,5% auf; ein Sack von 100 £ bei einem anderen Goldschmied ein solches von 51%;

[1]) Stat. 1695 c. 17. vom 5. Mai.

[2]) Report containing an Essay for the amendment of the silver coins. 1695.

[3]) Lowndes a. a. O. S. 258, nach Gewichtsangabe.

bei einem Dritten von 55,1%.[1]) In der Provinz lagen die Verhältnisse nicht besser als in London, wie die folgenden Proben zeigen: 200 £ in Silbermünzen gewogen, zeigten einen Gewichtsfehlbetrag von 35,8% in Bristol, von 46,5% in Cambridge, von 51,9% in Eton, von 44,1% in halben Kronen und von 48,9% in Schillingstücken in Oxford.[2]) Die durchschnittliche Münzverschlechterung kann man danach beurteilen, dass beschnittene Münzen im Nominalwerte von £ 4'695,303,163, welche im Schatzamte während der Umprägung im Jahre 1686 eingeschmolzen wurden, einen Verlust von 47 £ 15 s. 10 d. per 100 £ ergaben.[3])

Waren nun, wie wir sahen, die Münzen im Durchschnitt beinahe auf die Hälfte ihres Nominalwertes gesunken, so war das Gewicht der einzelnen Münzen von einander sehr verschieden. Neben Münzen, welche auf $^3/_4$ ihres Nennwertes gesunken waren, gab es solche, die nur noch $^1/_4$ ihres Gewichtes besassen. Ja es gab Schillingstücke, deren Silbergehalt nur 2 d. wert war.[4]) Der Zustand des Geldwesens wurde womöglich noch verschlechtert durch die starke Zunahme der falschen Münzen, deren Fabrikation und Umlauf durch die unförmliche Gestalt der beschnittenen Münzen erleichtert wurden. Die Menge der falschen Münzen, nach ihrem

---

[1]) Nach Gewichtsangaben in „Essay for the regulating of the coyn" S. 9.

[2]) „Essay for the regulating of the coyn" S. 9.

[3]) Martin Folkes: English silver coins. 1745. S. 117 Note.

[4]) Haynes, a. a. D. S. 66, 67. — Das Übel breitete sich sogar auf Schottland aus, wo der Staatsrat, um es im Anfangsstadium zu ersticken, die Verfügung traf, dass die Münzen nach dem 20. Mai 1695 nach dem Gewicht gelten sollten. Diese Massnahme scheint jedoch so wenig geholfen zu haben, dass im November eine Kommission eingesetzt werden musste, welche die Aufgabe hatte, Mittel gegen die Münzverschlechterung und die Kurssteigerung der Guineen vorzuschlagen (L'Hermitage 21./23. Mai und 22. November bis 2. Dezember 1695). —

Allem Anscheine nach blieben die ländlichen Distrikte im Norden länger von der Münzverschlechterung verschont als die südlichen Teile des Landes, was sich aus den damaligen Verkehrsverhältnissen und der wirtschaftlichen Abgeschlossenheit verschiedener Gebiete erklärt. — Macaulay berichtet (History Bd. IV, S. 627) von einem Quäker aus Lancashire, der seinen Memoiren zufolge auf einer Reise nach dem Süden das Staunen der Gastwirte und Händler durch die schweren Kronen erregte, womit er seine Reiseauslagen bezahlte. Der Wert seiner Guineen, die er in Lancashire um 22 s. gekauft hatte, stieg von Station zu Station und erreichte endlich in London die Höhe von 30 s.

Fabrikationsort Birminghamer-Münzen genannt, wurde auf über 1 Million £ veranschlagt.[1])

Der schlechte Zustand der Silbermünzen gab nicht selten Anlass zu Streitigkeiten, besonders dort, wo die schlechten Münzen zuerst Eingang fanden. Aber es fehlt jedes Anzeichen, dass die Münzverschlechterung bis zum Sommer 1695 eine Wirkung auf die Preise ausgeübt hätte. Trotzdem um diese Zeit die Silbermünzen kaum die Hälfte ihres gesetzmässigen Metallgehaltes besassen, wurden sie bei allen Zahlungen als vollwichtiges Geld angenommen. Eine durch den schlechten Zustand der Münzen bewirkte Preissteigerung ist, abgesehen von den Erzeugnissen der Landwirtschaft, deren Preise infolge der erwähnten Missernten und ungünstigen Witterungsverhältnisse in der Zeit von 1692—98 eine Erhöhung erfuhren, und abgesehen von der Lohnsteigerung infolge der starken Rekrutierung für Armee und Flotte, weder in den Preislisten von Rogers noch bei Houghton oder anderen zeitgenössischen Schriftstellern bemerkbar. Im Gegenteil äussern einige Schriftsteller ausdrücklich, dass bis zur Kurssteigerung der Guineen die Warenpreise keine Erhöhung erfahren hatten, und dass eine beschnittene Krone eben soviel Kaufkraft besass, wie früher eine vollwichtige.[2])

Der Preis des Silbers und des Goldes war zwar gestiegen, der erstere von 5s. 2d. (dem Münzpreis des Silbers) auf 5s. 4d. per Unze und die Guineen bis Mitte Januar 1695 auf 22s. 9d. Aber dies war eine Erhöhung, welche bei der ungünstigen Zahlungsbilanz nichts anomales darstellte und welche auch beim gesunden Geldstand infolge der ungünstigen Wechselkurse oder einer grossen Nachfrage nach Silberbarren und des Verbots der Einschmelzung der englischen Münzen erreicht und überholt wurde.[3]) Die beschnittene Silbermünze kaufte auf diese Weise fast ihr doppeltes Gewicht an Silberbarren. Entsprechend der Erhöhung des Silber-

---

[1]) „Essay for regulating of the coyn" 1695 S. 19.

[2]) „A further essay for the amendment of gold and silver coins" 1695.

[3]) „Dialogue between a country gentleman and a merchant" . . 1696. S. 12. Nach J. Newtons: „Representation on the subject of money" 1717. (Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts S. 275) erreichte der Preis des Silbers bei der Abfahrt der ostindischen Flotte gewöhnlich 5s. 6d. oder sogar 5s. 8d.

preises wiesen die Wechselkurse auf Amsterdam im Januar 1695 ein Disagio von nur 12,9% und im März ein solches von 13,5% auf.

Diese merkwürdige Tatsache einer innerlich minderwertigen Barwährung, welche die dem Nennwert entsprechende Kaufkraft sogar gegenüber dem ungemünzten Metall behielt, lässt sich aus folgenden Gründen erklären. Erstens, hatte sich die Menge des Geldes mit der Zeit sehr vermindert. Davenant[1]) schätzte den Betrag des umlaufenden Geldes vor dem Kriege auf 18 1/2 Mill. £, wovon ein Drittel auf Guineen entfiel. Die letzteren wurden während des Krieges meistens ausgeführt oder aufgehäuft. Nach derselben Quelle gelangte über eine Million vollwichtiger Münzen zur Einschmelzung und Ausfuhr,[2]) während vom Reste der Silbermünzen die Hälfte in vollwichtigen Münzen aufgespeichert wurde. Danach blieben etwas über 5 1/2 Mill. £ in beschnittenen Silbermünzen im Umlauf, also kaum ein Drittel des vor dem Kriege zirkulierenden Geldes. Die Münzreform der Jahre 1686 und 1687 bestätigte im wesentlichen die Richtigkeit der Schätzungen von Davenant.

Dass eine solche Reduktion der Geldmenge keine vollständige Verwirrung im Handel erzeugte, war nur der ausgedehnten Nutzbarmachung des Kredits zuzuschreiben. Noch vor dem Kriege, sagt Davenant[3]), wurde der grösste Teil des Handels mit Hilfe des Kredits geführt und Wechsel, Noten der Goldschmiede und Kerbhölzer (Tallies) dienten neben dem baren Geld als Zahlungsmittel. Während des Krieges vermehrte sich die Menge der Geldsurrogate, und es wurden mit ihrer Hilfe grosse Zahlungen auf dem Lande geleistet, Schulden getilgt und Regierungsanleihen aufgebracht. Aber diese Geldsurrogate liessen sich nur zu grossen Zahlungen verwenden[4]) (sogar die Bank von England hatte bis Mitte 1695 keine Noten unter 50 £ im Umlauf.[5]) In kleinen Zahlungen musste man sich der klingenden Münze bedienen, und da die kleine Anzahl von beschnittenen Silbermünzen diesem Zwecke kaum genügte, erhielten sie einen Seltenheitswert, welcher in keinem Verhältnis zu ihrem Metallwerte stand. Die Münze konnte unter diesen Um-

---

[1]) Dr. Charles Davenant: Works, B. I. S. 369.

[2]) A. a. O. B. I. S. 442.

[3]) a. a. O. B. I. S. 442.

[4]) D'Avenant, a. a. O. S. 445 f.

[5]) L'Hermitage 7./17. Juni 1695.

ständen kein neues Geld prägen.[1]) Der Mangel an kleiner Münze war so fühlbar, dass in Irland durch eine Proklamation verschiedene fremde Münzarten zu einem bestimmten Kurs als legale Zahlungsmittel erklärt wurden.[2]) Trotz des erhöhten Kurses, welchen die Proklamation diesen Münzen gab, kamen sie neben den beschnittenen Münzen nur in einem sehr beschränkten Masse in Umlauf. Ein anderer Grund für die Erhaltung des Nominalwertes der beschnittenen Münzen war das Vertrauen, dass die Regierung sie früher oder später zum Nominalwert einziehen werde,[3]) was bekanntlich auch die Absicht der Regierung war. Die leichte Münze wurde auf diese Weise eine Art Staatskreditgeld, welches, wie heutzutage die einlöslichen Reichskassenscheine, seinen vollen Nominalwert aufrecht hielt.

Die Verhältnisse änderten sich aber im Frühling 1695. Die Erwartungen, dass das Parlament unverzüglich zur Gesundung des Geldstandes schreiten werde, wurden enttäuscht. Die Regierung erklärte, dass die finanziellen Verhältnisse des Staates, dessen Geschick vom Ausgange eines kostspieligen Krieges abhänge, eine solche bedeutende Ausgabe, wie sie die Geldreform mit sich brächte, zur Zeit nicht gestatteten.[4])

Ein Ausweg, dem Übel abzuhelfen, stand der Regierung noch frei. Sie konnte zur Goldwährung übergehen, die Guineen zu einem angemessenen Kurs (der Guineenkurs war im Januar noch 23s.) zum Währungsgeld erklären, die degradierten Silbermünzen ihrer Funktion entheben und zu einem leichten Münzfuss als Scheidemünze umprägen lassen. Allein die herrschende Geldtheorie wollte von der Goldwährung und dem Kreditwert der Silbermünzen, deren Wert nach ihr allein auf ihrem Silbergehalt beruhte, nichts wissen, obgleich die leichten Münzen seit Jahren ihren Nennwert trotz des 50%igen Abganges ihres Metallgehaltes behauptet hatten.

Die Verschlechterung der Silbermünzen hatte indessen im Jahre 1695 einen derartigen Grad erreicht, dass man ernstlich sich zu fragen anfing, ob das Stück Metall, das kaum die Hälfte oder

---

[1]) In den 7 Jahren 1689 bis 1695 betrug das neugemünzte Silber nur £ 19.383 (Haynes a. a. O. S. 128).

[2]) London Gazette v. 6. Juni 1695. Haynes a. a. O. S. 128.

[3]) „Dialogue" p. 7.

[4]) L'Hermitage 8./18. Februar 1695.

gar ein Viertel des Gewichts einer Krone aufwies, noch als Krone gelten könne. Ueberdies wurde der schlechte Zustand des Geldes eine Quelle von Streitigkeiten im Handel und führte allmählich zur praktischen Ausserkurssetzung einiger Münzarten, welche der Gegenstand besonderer Aufmerksamkeit der Beschneider und Fälscher von Münzen gewesen waren.[1]) Die Silbermünzen wurden überhaupt mit Misstrauen betrachtet und ihre Annahme womöglich vermieden.[2])

Unter diesen Umständen nahm das Volk selbst, nachdem die Regierung eine Geldreform abgelehnt hatte, aus eigenem Antriebe die Regelung des Geldwesens in die Hand, was praktisch auf eine Änderung der Wertbemessung der Silbermünze und die Wiedereinführung einer Münzart, welche seit dem Ausbruch des Krieges allmählich aus der Zirkulation verschwunden war, hinauslief.

Die Guineen waren zuerst 1663 als Zwanzigschillingstück geprägt worden, ihre Kursbestimmung wurde jedoch dem Verkehr überlassen, und sie stiegen bald im Werte von 21 s. und 21 s. 6 d.[3]) Von Ende 1693 bis Januar 1695 stieg ihr Kurs succesiv auf 23 s.[4])

Das Verschwinden der vollwichtigen Silbermünzen aus dem Umlaufe durch die Ausfuhr und die Ausscheidung aus der Zirkulation trieb den Kurs der Guineen im Februar 1695 auf 25 s. und Mitte Mai auf 30 s.[5]) Zu diesem letzteren Kurse wurden die Guineen kurante Münzen und als solche im Handel bis zum April 1696 allgemein angenommen, obgleich auf dem Geldmarkte ihr Preis von 29 s. bis 30 s. schwankte.

Die Spekulation bemächtigte sich dieser Preiserhöhung und es wurden alsbald grosse Quantitäten von Guineen und von Gold in Barren, welches seit 1666 unentgeltlich für Importeure in Guineen ausgemünzt wurde, aus Holland eingeführt, ein Geschäft, welches bei der relativen Billigkeit des Silberpreises bis Juni 1695 einen bedeutenden Nutzen gewährte. Noch grössere Mengen von Guineen gelangten aber aus dem inländischen Besitze solcher, die diese

---

[1]) L'Hermitage vom 21./31. Mai 1695.

[2]) L'Hermitage vom 14./24. Mai 1695 sagt: „Les choses deviennent à un tel point, qu'on ne veut presque plus d'argent blanc".

[3]) K. Rüding: Annals of the Coinage of Gr. Britain III. ed. 1840 B. I. S. 13. B. II. S. 10.

[4]) Siehe in Hougthon's „Collection for Husbandry and Trade".

[5]) L'Hermitage vom 14./24. Mai 1695.

Münzen während der letzten Jahre aufgesammelt hatten, und aus Schottland und Irland, wo sie infolgedessen auf 26 s. stiegen,[1]) in den Umlauf. Die Guineen wurden bald die gebräuchlichste Kurantmünze des grossen Verkehrs, und ihre Menge im Umlauf wurde Mitte 1695 auf 4 Mill. £ geschätzt, was zum Kurse von 30 s. einen Nominalwert von 6 Mill. £ repräsentierte.[2]) Die allgemeine Annahme der Guineen zum Kurse von 30 s. war gleichbedeutend mit der Herabsetzung des Kurses der Silbermünzen, obgleich letztere Massregel nicht die legale Zustimmung und Anerkennung erhielt; denn die Regierung weigerte sich von Anfang an, die Guineen zu dem hohen Kurse anzunehmen.[3]) Neben den letzteren blieben aber noch die leichten Silbermünzen, welche als legales Geld galten und zum Nominalwerte angenommen wurden, im Umlauf. Aus diesem gleichzeitigen Umlauf einer guten Handelsmünze zu niedrigem Kurse und einer unterwertigen und verschlechterten legalen Münze zu einem höheren Kurse ergaben sich Preis- und Wertverhältnisse, welche wegen ihrer Eigentümlichkeit und Kompliziertheit eine nähere Betrachtung verdienen.

Der Preis[4]) der Guineen auf dem Geldmarkte erreichte seinen höchsten Punkt am 14. Juni, als sie zu 30 s. 39.5% über ihrem normalen Kurse von 21 s. 6 d., zu welchem sie vor 1693 und von 1698

---

[1]) A Letter from an english merchant in Amsterdam to his friend at London. 29. Nov. 1695. S. 8. — Der Verfasser des öfters erwähnten „Dialogue etc." S. 6 schreibt die Kurssteigerung der Guineen der Spekulation zu, welche durch künstliche Mittel die Kurserhöhung herbeigeführt hätte, die dann nachher durch allgemeine Zustimmung aufrecht erhalten wurde. Die Bank von England und die Goldschmiede waren auch nicht frei von dem Verdacht, den Preis der Guineen in ihrem eigenen Interesse in die Höhe getrieben zu haben (L'Hermitage vom 21./31. Mai, 11./21. Juni 1695; auch M. Goldfrey a. a. O. S. 7). Es ist jedoch anzunehmen, dass dabei die Spekulation, indem sie das Bedürfnis eines besseren Geldes voraussah, nur mitgewirkt hat. Der hohe Preis erklärt sich aus dem ungünstigen Stande der Wechselkurse, welcher die Guineen als Einfuhrware stark verteuerte. Darüber siehe weiter unten.

[2]) L'Hermitage 31. Mai — 10. Juni, 18./28. Juni 1695; Haynes a. a. O. S. 118

[3]) „A dialogue between a country gentleman and a merchant concerning the falling of Guineas" S. 19. L'Hermitage vom 19./29. Juli 1695 — darüber siehe weiter S. 43.

[4]) Alle Preis- und Kursangaben sind, wenn nicht anders bemerkt, der „Collection for husbandry and trade" (1692—1702), einer von dem gelehrten Apotheker Houghton, F. R. S., herausgegebenen Zeitung, entnommen.

bis 1717 zirkulierten, gestiegen waren. Der Preis des Goldes stieg, da es infolge der freien und unentgeltlichen Goldprägung leicht in Guineen verwandelt werden konnte, im gleichen Masse wie jene der Guineen. Der Preis des Silbers ging dagegen viel langsamer in die Höhe und erreichte den höchsten Stand erst im Dezember, wo er sich um 24.1 % über den Münzpreis stellte. Ziehen wir davon 4.1 % ab für ein auch bei gesundem Geldstande auftretendes Agio für Silberbarren während einer ungünstigen Zahlungsbilanz, so repräsentierten die übrigen 20 % die tatsächliche Kursentwertung der Silbermünzen. Diese Kursentwertung war erst seit Januar entstanden, während bis dahin das Silbergeld trotz des Verlustes von 45 % des Metallgehalts auch beim Ankaufe des ungeprägten Silbers seinen Nennwert noch fast vollständig wahrte.

Der hohe Kurs der Guineen erklärt sich ausser der grossen Nachfrage, der sie sich als gute Münze erfreute, namentlich noch dadurch, dass sie als Einfuhrwaren einen aus ungünstigen Wechselkursen sich ergebenden Verlust tragen mussten.[1]) Ebenso trug die Erhöhung ihres Preises in Holland auf 22 s. zu ihrer Kurssteigerung in England bei.[2]) Aber auch der hohe Kurs von 30 s., den die Guineen aufwiesen, entsprach nicht voll dem sich auf 50 % belaufenden Gewichtsfehlbetrag der Silbermünzen. Während der Kurs der Guineen um 39.5 % gestiegen war, verhielt sich der Wert ihres Metallgehalts zu denjenigen der nominell gleichwertigen Silbermünze, also des beschnittenen Schillings, wie 1 : 10.8 gegenüber einer Relation von 1 : 15.5 beim gesunden Geldstande. Die Herabsetzung des Kurses der Silbermünzen, welche durch den Umlauf der Guineen zu 30 s. tatsächlich bewirkt wurde, war sonach

---

[1]) Dieser Umstand wird von vielen zeitgenössischen Schriftstellern und sogar in offiziellen Berichten und Petitionen, welche den Gewinn der Importeure des Goldes auf 25 % veranschlagten, nicht beachtet. Tatsächlich kann der Gewinn nur im Anfang der Erhöhung ein beträchtlicher gewesen sein. Nach dem starken Fall der Wechselkurse, der die Einfuhr dieser Münze begleitete, und bei den grossen Transport- und Versicherungskosten gewährte die Einfuhr seit Juni 1695 entweder keinen oder nur einen geringen Gewinn. Richtig darüber bei J. Carey: „An Essay on Coyn and Credit 22. Oktober 1696. S. 16. A letter to an eminent member of Parliament about the present rate of Guinea". S. 3.

[2]) „Letter of an English merchant in Amsterdam", L'Hermitage und andere. Nach L'Hermitage war die Wertrelation auf dem Kontinent Anfang 1696 auf 1 : 16 gestiegen. (14./24. Febr. 1696.)

keine vollständige, d. h. dem Metallinhalt der leichten Münzen entsprechende. Eine solche wäre erst bei einem Kurse von 43 s. erreicht worden.

Dieser höheren Bewertung der leichten Silbermünzen lagen verschiedene Ursachen zu Grunde. Die Silbermünzen dienten als gesetzliches Zahlungsmittel und wurden bei Entrichtung der Steuern und Abtragung aller Schulden zum nominellen Wert in Empfang genommen, was bei den Guineen zu dem von diesem erreichten hohen Kurse nicht der Fall war. Einen weiteren Grund bildete die Seltenheit der Silbermünzen und ihre Unentbehrlichkeit bei kleinen Zahlungen, eine Eigenschaft, die ihnen auch nach der Einführung der Guineen teilweise erhalten blieb.

Die auffälligste Begleiterscheinung der Kurssteigerung der Guineen war der tiefe Fall der Wechselkurse. Das Disagio der Wechselkurse auf Amsterdam stieg nämlich von 12.9% (beim Kurs von 32.7) im Januar auf 16.4% (31.3) Mitte Mai, auf 21.6% (29.4) Mitte Juni und erreichte am 16. August bei dem niedrigsten Kurs von 27 27.8%. Es schwankte dann bis Ende April 1696 zwischen 17.5—26.9%.[1]) Der starke Fall der Wechselkurse wurde herbeigeführt durch die äussert ungünstige Zahlungsbilanz und die Preissteigerung des Silbers oder, was dasselbe ist, die Kursentwertung der kuranten Silbermünzen. Die schlechten Ernte-Ergebnisse des Jahres 1695 (der Preis Qutr. Weizens stieg weiter von 36 s. 8 1/4 d. im Vorjahre auf 49 s. 11 1/4 d.) und die grossen Kriegsausgaben im Jahre 1695, als der Feldzug in Flandern mit besonderer Tatkraft geführt wurde, mussten die Wechselkurse stärker als in den vorhergehenden Jahren beeinflusst haben; und es ist vielleicht kein blosser Zufall, dass die Kurse am 16. August gerade vor der Einnahme von Namur durch Wilhelm III. den tiefsten Punkt erreichten. Noch mehr aber ist dieser Fall der vorangehenden Erhöhung des Guineenkurses und des Goldpreises zuzuschreiben, welche auf

---

[1]) Amsterdam war der hauptsächliche Bestimmungsort der Geld-Sendungen, deshalb sind die Kurse auf diesem Platz hier als massgebend angeführt. Der Kurs auf Hamburg war gewöhnlich etwas niedriger. Als pari dieser Kurse gibt Rogers: „Bank of England etc." S. 37, nach einem seltenen Traktat über die Wechselkurse von Justice Alexander, 37 1/27 Shillings fleems gross, deren Wert dem eines 1 Pfd. St. gleichgestellt wurde. Die Kurs-Angaben von Alexander sind offenbar nach Houghton, mit dessen Angaben sie übereinstimmen, zusammengestellt.

dem Geldmarkte am 14. Juni den maximalen Stand von 30 s. resp. 5 £ 9 s. pro Unze aufwiesen und eine grosse Goldeinfuhr veranlassen mussten. Die Grösse der Letzteren kann man danach beurteilen, dass vom 25. März 1695 bis Februar 1696 721.280 Guineen neu geprägt wurden.[1])

Der durch plötzliche Belastung der Zahlungsbilanz zugunsten des Auslandes herbeigeführte Fall der Wechselkurse um mehr als 27% unter pari musste seinerseits durch eine Silberausfuhr ausgeglichen werden. Bei gesundem Geldstande hätte man dem Sinken der Wechselkurse durch Einschmelzung und Ausfuhr von Silbermünzen begegnen können. Unter den gegebenen Umständen war dieses Aushilfsmittel jedoch nicht möglich. Da das Gewichtsmanko der im Inlande ihren gesetzlichen Wert behauptenden Silbermünzen 50% betrug, hätte ihre Einschmelzung und Ausfuhr dem Exporteur einen empfindlichen Schaden verursacht. Infolgedessen kaufte er Silberbarren und vollwichtige Münzen und führte diese aus. Dadurch wurde der Preis des ungemünzten Silbers in die Höhe getrieben, aber das Steigen des Preises war hier viel langsamer als beim Golde und folgte diesem in weitem Abstande, dem Drucke der Wechselkurse und der Nachfrage nach Silber zur Ausfuhr folgend.

Eine vergleichende Betrachtung der Bewegung des Silber- und Goldpreises und der Wechselkurse ist sehr lehrreich. Mitte Mai, als die Guineen zu 30 s. zu zirkulieren begannen, betrug das Disagio der Wechselkurse 16.4% und der Silberpreis 5 s. 6 d. per Unze, d. h. dieser stand um 6.5% höher als der Münzpreis. Mitte August beläuft sich der Goldpreis auf 5 £ 8 s. 6 d., das Disagio der Wechselkurse auf 27.8%, der Silberpreis auf 6 s. 2 d.; der letztere ist also um 19% höher als der Münzpreis. Ende November sind die betreffenden Ziffern 5 £ 8 s., 24.2%, 6 s. 5 d., d. h. 24.1% Disagio. Weiters darüber siehe Tabelle S. 38.

Die Grenze für die Preiserhöhung des Silbers war bei einer unbegrenzten Silberausfuhr durch den Metallgehalt der kuranten leichten Silbermünzen unter Zuschlag einer Prämie von höchstens 6 d. für Barren gegeben, was bei einem Gewichtsmanko von 50% eine obere Preisgrenze von 10 s. 10 d. per Unze ergibt. Die eigentliche maximale Preisgrenze wurde jedoch im gegenwärtigen Falle durch den Profit, welchen die Einfuhr von Guineen zum

[1]) Commons Journals B. XI. S. 447—448.

Kurse von 30 s. gewährte, und durch die Dringlichkeit des Geldbedarfes der englischen Armee in Flandern, sowie durch den schon erwähnten erhöhten Gebrauchswert der Silbermünzen, der einzigen legalen und in beschränkter Menge vorhandenen kleinen Zahlungsmittel des Landes, bestimmt.[1]) Die Erhöhung des Silberpreises war, wie bemerkt, zunächst die Folge, nicht die Ursache des Fallens der Wechselkurse; während der Silberpreis von August bis November eine Erhöhung von 4,8% erfuhr, sank das Disagio der Wechselkurse gleichzeitig um 3,6%. Allein die Erhöhung des

[1]) Kalkmann tritt in „Englands Übergang zur Goldwährung im XVIII. Jahrhundert" für die Auffassung, dass nach der Erhöhung des Kurses der Guineen diese tatsächlich die Wertbemessung bestimmten, ein; es hätte demnach in dieser Zeit tatsächlich eine vorübergehende Goldwährung bestanden (wie noch früher unter Jakob II.) Zu dieser Auffassung ist er allerdings durch die auf Note [1]) S. 43 zu erwähnende falsche Interpretierung der Verordnung der Regierung über die Annahme von Guineen zu 30 s. an den Staatskassen in der Provinz verleitet worden. Eine offizielle Anerkennung des erhöhten Guineenkurses seitens der Regierung fand niemals statt. Die geringere Preiserhöhung von Silber (24%) und der geringere Fall der Wechselkurse (17. 5—27. 8%) im Vergleich mit der Erhöhung des Guineenkurses um 39,5%, welche seiner Auffassung widersprechen, will er durch die Vermutung erklären (S. 36), dass das Gold infolge der langsamen Prägung von Guineen durch die sehr in Anspruch genommene Münze der Erhöhung des Guineenkurses nicht folgen konnte, und nur in demselben Verhältnis gestiegen wäre, wie der Preis des Silbers und das Disagio der Wechselkurse. Diese Vermutung trifft jedoch auch nicht zu, denn, wie die Tabelle auf S. 38 zeigt, stieg der Goldpreis parallel mit dem Guineenkurse (Maximum der Erhöhung 36,8%). Der schwankende Kurs der Guineen (diese Tatsache ist ihm allerdings ebenfalls unbekannt) zeigt schon, dass nicht das Gold die Preisbemessung bestimmte. Die unentbehrliche Voraussetzung einer tatsächlichen Goldwährung bei einer legalen Alternativwährung, wie sie unter Jacob II. und im XVIII. Jahrhundert in der Tat bestand — ein fester, von der Regierung anerkannter und für die Zahlungskraft des Goldes günstiger Guineenkurs — fehlte eben unter den gegebenen Umständen. Dem von der Regierung anerkannten Guineenkurs von 21 s. 6 d. entsprach eine Wertrelation von 1:15.43, während die Wertrelation auf dem Markte zu dieser Zeit sich eher 1:16 näherte; sogar der nach dem 10. April 1696 höchst zulässige Kurs von 22 s. wies eine niedrigere Bewertung des Goldes (1:15.79) auf. — Die Guineen waren vielmehr eine Handelsmünze, deren Kurs durch Angebot und Nachfrage und Einfuhrkosten, vor allem die Wechselkurse, somit auch durch den Preis der Silberbarren bestimmt wurde. Die Wechsel wurden aber in Silbermünze bezahlt. Bei Wertbewegung war immer das Währungsgeld, nämlich die Silbermünzen, der massgebende Faktor, was durch alle Preis- und Wertverhältnisse der Zeit bestätigt wird.

Silberpreises kam an und für sich der Vermehrung der Kosten der Geldübersendung gleich. Sie beeinflusste demnach die Wechselkurse, welche früher durch die Transport- und Versicherungskosten der Metallsendungen und die Dringlichkeit der Zahlungen bestimmt worden waren, und trug ihrerseits zu dem anomalen Stand der Wechselkurse bei. Der reale Wechselkurs, den wir durch Eliminierung der Wirkung des gestiegenen Silberpreises erhalten, war bedeutend höher und betrug im Januar 34 (Disagio 9,1%) im Mai 33,3 (— 11%), am 16. August 32,2 (— 13,9%). Ende November stand er auf 28,4 (— 24,9%) resp. 35,2 (— 5,9%). Auch die korrigierten Wechselkurse zeigten im Sommer einen starken Fall, welcher jedoch durch die grossen Transport- und Versicherungskosten erklärt wird. Einem ähnlichen Sinken bei gesundem Geldstand werden wir im Jahre 1796 begegnen.

Dieselben Ursachen, welche die Wechselkurse auf Holland drückten, erhöhten die Kurse auf Spanien und Italien. Im Verkehr mit diesen Ländern wurde der Kurs auf eine bestimmte Summe des dort verwendeten Geldes in englischer Münze ausgedrückt.[1]) Der Kurs auf Madrid z. B. stieg von 55 im Januar 1695 auf 66 am 16. August, was eine Erhöhung von 20% ergiebt und stand im Dezember auf 62. Dagegen schlug der Wechselkurs auf Irland, welcher gewöhnlich 10—15% zu Gunsten von England aufzuweisen hatte, infolge der Einfuhr von Guineen aus Irland, wo sie auf 26 s. stiegen, um und fiel um 17—20% unter pari.[2])

Die folgende Tabelle giebt eine Übersicht über die eigentümlichen Wert- und Kursverhältnisse, zu welchen die Geldverschlechterung des Jahres 1695 den Anlass gab.[3])

---

[1]) „Some remarks on a Report containing an Essay etc." S. 21.

[2]) „A letter from an english merchant in Amsterdam" S. 8.

[3]) Ich habe die Gestaltung der Preise der Edelmetalle und der Wechselkurse ausführlich behandelt, sowohl wegen des Interesses, welches die Untersuchung der verschiedenen Erscheinungen dieser seltsamen und einzig dastehenden monetären Verwirrung vom historischen wie theoretischen Standpunkt aus hat; als auch deshalb, weil diese abnormen Erscheinungen die Aufmerksamkeit einiger Forscher auf sich gezogen haben und entweder falsch oder unklar dargestellt und erklärt worden sind. Von Kalkmanns Ansicht über die Rolle der Guineen war oben schon die Rede. Rogers liefert in seiner öfters erwähnten Schrift über „Die ersten Jahre der Bank von England," in welcher er ausführlich die Preissteigerung des Goldes und des Silbers und den Fall der Wechselkurse verzeichnet (S. 40 ff.), nicht nur keine Erklärung dieser Erscheinungen, deren Wichtigkeit für die politische Geschichte

Wie vorhin erwähnt, wurden die Warenpreise bis zum Frühjahr und sogar bis zum Sommer des Jahres 1695 von der Geldverschlechterung nicht berührt. Erst die Kurssteigerung der Guineen

---

jener Zeit er übrigens betont, sondern verdunkelt ihr richtiges Verständnis durch eine irrige Behauptung. Er scheint zwar die Ursache der anomalen Preis- und Kursverhältnisse in der Münzverschlechterung zu suchen (S. 40, 41). Zugleich aber warnt er davor, das hohe Disagio der Wechselkurse dem Zustande der englischen „curreney" zuzuschreiben, denn die Wechsel wären nicht in beschnittenen Münzen, sondern in „coin interpreted as bullion" d. h. in vollwichtigen Münzen ausgedrückt. „Wenn die englischen Münzen in Amsterdam als Zahlung angenommen worden wären, so würde das Disagio sich in ein Agio umgewandelt haben, denn der Metallwert der Münzen war nicht viel mehr als die Hälfte ihres Nominalwertes."

Ohne auf diese falsche Auffassung der Natur der Wechselkurse auf Holland und den oben erwähnten Widerspruch über die Wirkung des Geldstandes auf die Wechselkurse weiter einzugehen, muss ich, zur Vermeidung jedes Missverständnisses meiner Analyse der Preise der Edelmetalle und der Wechselkurse, ausdrücklich bemerken, dass die angegebenen Preise und Kurse in der kuranten Münze, d. h. in beschnittenen Silbermünzen oder in Guineen zu 30s. zu verstehen sind. Die Annahme Rogers würde die Werke von Lowndes, Locke und anderer zeitgenössischer Schriftsteller unverständlich machen. Wenn noch ein Zweifel in dieser Hinsicht möglich wäre, würde es nicht schwer fallen, Zitate aus den Schriften der genannten Verfasser anzuführen, welche der Annahme Rogers ausdrücklich widersprechen. So sagt Locke in „Further Considerations" S. 45: „I dare say nobody hath seen a sum of unclipt shillings paid for bullion anywhere these twelve months, to go no further back". Und im „Dialogue between a country gentleman and a merchant" S. 11 heisst es: „He that bought silver at 7s. per oz. was to pay for't either in Guineas at 30s. (and in that sort of payment his ounce of silver was indeed worth above 7s. 3d.) or in the clipt and counterfeited money, of which perhaps the true value of what was called 7s. might not be 4s." Endlich in der Schrift: „An essay for lowering the gold and raising the silver coin" London 1696: „The foreigners did and ought to calculate the par by our money that was current such as passed in payments and not by our nominal money out of use . . . .; therefore the passing of our clipt money made our exchange vary in all foreign parts, which was not properly at variance in exchange, but a variance of the part between our money and foreign money", (S. 15, im gleichen Sinne S. 10 etc.). In der Schrift: „Some remarks on a report etc." wird S. 21 das Fallen der Wechselkurse auf Holland und das Steigen derjenigen auf Italien und Spanien in ähnlicher Weise erklärt. Diesen Belegen können noch andere hinzugefügt werden.

Andererseits führt Mac Leod das Fallen des Wechselkurses direkt und ausschliesslich auf die Unterwertigkeit der Silbermünzen zurück, ohne jedoch auf die Frage, warum die Kurse gemäss der Verminderung des Metallgehaltes der Münzen nicht mindestens 50% unter pari fielen, eine Erklärung zu geben.

Tabelle

der Wechselkurse, des Preises der Edelmetalle und der Wertverhältnisse von Gold und Silber in den Jahren 1695 und 1696.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Wechselkurs auf Amsterdam s. fl. gr.	Disagio der Wechselkurse auf Amsterdam Percent	Wechselkurs auf Madrid	Preis der Guineen s. d.	Prozentuale Steigerung über den gewöhnl. Kurs v. 21 s. 6 d.	Preis einer Unze Goldes s. d.	Procentuale Steigerung d. Münzpreises des Goldes bei einem Guineenkurs von 21 s. 6 d. d. h. bei einem Preis v. 79 s. 8$^{9}/_{11}$ d. per Unze	Preis des Silbers s. d.	Prozentuale Steigerung über den Münzpreis von 5 s 2 d	Marktverhältnis von Gold zu Silber (das normale Wertverhältn.s beim Guineenkurs v. 21 s. 6 d. war 1:15,5.)	Wertverhältnis von Gold in den Guineen zum Silber in der Courantmünze bei einer durchschnittl. Unterwertigkeit der letzteren von 50%	Der reale Wechselkurs auf Amsterdam (korrigiert durch den Preis des Silbers)	Das reale Disagio Percent
1695 Jan. 18.	32.7	12.9	55	22.9	5.8	83	4.1	5 4$^{1}/_{2}$	4	1 : 15.4		34	9.1
„ März 8.	32.4	13.5	54	25	16.2	88	10.4	5 6	6.5	1 : 16		34.5	8
„ Mai 10.	31.3	16.4	56.2	26 6	23.2	95	19.3	5 6	6.5	1 : 17.2	1 : 11.7	33.3	11
„ Juni 14.	29.4	21.6	59.3	30.0	39.5	109	36.8	5 9	11.2	1 : 18.9	1 : 10.8	32.7	12.9
„ Aug. 16.	27	27.8	66	29.9	38.3	108.6	36.1	6 2	19.3	1 : 17.5	1 : 10.7	32.2	13.9
„ „ 30.	27.4	26.9	66	29.8	37.9	108	35.5	6 4	22.5	1 : 17	1 : 10.7	33.5	10.4
„ Okt. 4.	29	22.4	61	29.6	37.1	108	35.5	6 2	19.3	1 : 17.5	1 : 10.6	34.3	8
„ Nov. 29.	28.4	24.2	63.2	29.9	38.3	108	35.5	6 5	24.1	1 : 16.8	1 : 10.7	35.2	5.9
„ Dez. 20.	30.10	17.5	62	29.6	37.1						1 : 10.6		
1696 Jan. 17.	30												
„ März 27.	29.8												
„ April 17.	29.8												
„ Mai 15.	30.6												

und die Entwertung der Silbermünzen übte auf die Preise allerdings nicht aller, sondern nur gewisser Kategorien von Waren eine Rückwirkung aus.

Ein Vergleich der von Houghton in seiner „Collection for the Improvement of Husbanbry and Trade" zweimal wöchentlich notierten Preise lehrt uns, dass beispielsweise vom 7. September 1694 bis zum 6. September 1695 von 43 Artikeln 15 (Kupfer, Draht, Eisen, Leim, Honig, Safran, Senf, Molanes, Hammelfleisch etc.) keine Preisänderung erfuhren, während 14 (Wolle, Graupe, Wachs, Speck, Ochsenfleisch, Häringe, Stärke, Spiritus etc.) insgesamt um 211% fielen (nur einer sank bis zu 30%) und ebenso viele Artikel um zusammen 687% stiegen. Von den letzteren entfallen jedoch 130% auf Kanariensamen, 45% auf Rübsamen und 310% auf Hanfsamen, deren ausserordentliche Steigerung ihren Grund anderswo haben muss, so dass 11 Artikel (Leder 50%, Kerzen 40%, Seife 15%, Flaschen 10%, Leinsamen, Zinn, Blei, Salz etc.) mit einer Gesammtsteigerung von 212% übrig bleiben. Sehen wir von den erwähnten drei Samenarten ab, so ergiebt sich, dass die übrigen 40 Artikel im Durchschnitt keine Preisänderungen erfuhren.

Eine Gattung von Waren, nämlich die Artikel, welche sich für die Ausfuhr eigneten, stieg jedoch plötzlich im Preise. Der ausserordentliche Fall der Wechselkurse wirkte als starke Prämie für die Ausfuhr von englischen Fabrikaten, welche bald in Holland und in anderen Ländern des Kontinents zu billigerem Preise als in England selbst verkauft wurden.[1]) Die Importeure der Guineen, deren bisheriges Geschäft nach dem Falle der Kurse im Sommer aufhörte nutzbringend zu sein, warfen sich nun mit Eifer auf diejenigen Artikel, deren Exportfähigkeit durch den Kursfall begünstigt wurde, und deren Ausfuhr ihnen einen Gewinn von 25%[2]) sicherte. Die Nachfrage nach Ausfuhrartikeln war so gross, dass nicht nur Ganzfabrikate, sondern auch Halbfabrikate, hauptsächlich wollene Stoffe und Leinwand in verschiedenen Stadien der Vollendung in Quantitäten von den Holländern aufgekauft wurden. Der Handel nahm einen solchen Umfang an, dass die Arbeiter von London und der Provinz, die sich mit der Bearbeitung dieser Halbfabrikate

---

[1]) „Dialogue" S. 8. „Letter of a merchant of Amsterdam" . . . . S. 3.
[2]) L'Hermitage 17./27. Jan. 1696.

beschäftigten, beim Parlamente vorstellig wurden und ein Verbot gegen die Massenausfuhr dieser Erzeugnisse zu erwirken trachteten.[1]) Infolge dieser ganz ungewöhnlichen Nachfrage schnellten die Preise dieser Fabrikate und Halbfabrikate im Sommer 1695[2]) plötzlich in die Höhe. Aber nicht bloss über diese Erscheinung, sondern auch über die gleichzeitig mit der Kurssteigerung der Guineen auftretende Erhöhung der Lebensmittelpreise finden sich Klagen bei den zeitgenössischen Schriftstellern.[3]) In der Tat bemerken wir in den Tabellen Houghtons eine bedeutende Steigerung der Fleischpreise (über 28%) im Frühling 1695. Dass aber diese nicht eine Folge der Kurssteigerung der Guineen war, geht daraus hervor, dass sie Mitte April, als die Guineen zu 25s. umliefen, ihren höchsten Stand notierte, und im September, als die Guineen zu 30s. zirkulierten, waren die Fleischpreise sogar unter ihr früheres Niveau gesunken.[4])

Die hier sich zeigende Preisgestaltung ist in zweifacher Hinsicht von besonderem theoretischen Werte. In Bezug auf die Theorie des Geldes zeigt sie, auf welche Weise die Depreciation der Währung in der Preisentwicklung zum Ausdruck kommt. Sie wirkt auf diese vor allem durch die Wechselkurse ein, und zwar sind es zuerst die Preise der Aus- und Einfuhrartikel, welche sich dem geänderten Geldwert völlig anpassen. Von diesen greift die Preisbewegung allmählich auf andere Waren über, je nach den Beziehungen der letzteren zu den Gegenständen der Aus- und Einfuhr, bis endlich die Preisdifferenzen ausgeglichen sind und das frühere Wertverhältnis wieder hergestellt ist. Es ist selbstverständlich, dass

---

[1]) L'Hermitage 17/27. Jan. 1696.

[2]) „Dialogue" S. 7. „An essay for lowering the gold and raising the silver coin." S. 27. Lowndes a. a. O. S. 231—32.

[3]) „Lowndes, a. a. O. S. 233. „An essay for the regulaing of the coyn." L'hermitage 21./31. Mai 1695.

[4]) Der Stand der Fleisch- und Getreidepreise war wie folgt:

	7. Sept. 1694.	19. April 1695.	7. Sept. 1695.
Ochsenfleisch 1 b.	2s. 4d.	2s. 8d.	2s.
Hammelfleisch 1 b.	2s. 4d.	3s. 4d.	2s. 4d.
Weizen, bsh.	5s. 8d.	4s. 3d.	6s. 3d.
Gerste, qtr.	20s.	15s.	21s.
Hafer qtr.	15s.	15s.	16s.
Guineen	22s.	25s.	29s. 8d.

(„Collection for Improvement of Husbandry and Trade.")

die Anpassung nur nach und nach vor sich geht, und wir sehen demzufolge, dass sich die Wirkung der Wechselkurse im ersten Jahre, in dem diese durch die Depreciation der Währung beeinflusst wurden, nur in den Artikeln der Ein- und Ausfuhr kund gibt, wobei den ersteren vor allem das Gold, den letzteren das Silber zuzurechnen ist.

In beiden Fällen der Änderung der Wechselkurse und der Preisgestaltung der Waren, worunter auch die Edelmetalle zu rechnen sind, ist die zunächst wirkende Ursache nicht sofort die Erkenntnis der Änderung des Geldwertes, sondern die Nachfrage des Marktes, im ersteren Fall nach den bequemen auswärtigen Zahlungsmitteln zur Begleichung der Zahlungsbilanz, im zweiten nach den Waren, deren Bewertung im Edelmetalle im Auslande grösser ist, als im Inlande. Die Preisbewegung der Edelmetalle unterscheidet sich nicht von derjenigen der übrigen Waren.

Diese Preisgestaltung und die dadurch hervorgerufene Güterbewegung bildet einen empirischen Beleg für die Richtigkeit der Lehre Humes und Adam Smiths über die Bewegung der Edelmetalle.

Wenn die Verschlechterung der Silbermünzen und Steigerung der Guineen auch keine allgemeine Preiserhöhung herbeiführten, so waren die anderen üblen Folgen des verschlechterten und verworrenen Geldstandes doch nicht weniger schmerzlich für den Handel und das ganze Volk. Die Einführung der Guineen als gebräuchlichste Münze hatte den Zweck, die verdorbenen Silbermünzen durch eine bessere Geldsorte zu ersetzen, und so kamen im Laufe des Jahres 1695 ca. 4 Mill. Guineen mit einem Kurrantwert von 6 Mill. £ in den Umlauf. Die Bank von England suchte ihrerseits dem Mangel an guten Zirkulationsmitteln durch vermehrte Notenausgabe abzuhelfen. Zu diesem Zwecke gab sie kleinere Noten zu 5 £, 10 £, 15 £ etc., später auch solche unter 5 £ aus, während bis dahin ihre kleinste Note den Betrag von 50 £ repräsentierte.[1]) Diese kleinen Banknoten fanden besonders angesichts

[1]) L'Hermitage 7./17. Juni, 16./26. August 1695. Auch „A Reply to the „Defence of the Bank" setting forth the unreasonableness of their slow pay-

des schlechten Zustandes der klingenden Münze eine sehr gute Aufnahme.[1])

Zur gleichen Zeit entstanden, angeregt durch den Erfolg der Bank von England, eine Reihe von Bankinstituten, welche Noten ausgaben und billigen Kredit gewährten. Die grosse Menge von Guineen, die zahlreichen Noten der Bank von England, anderer Kreditinstitute und der Goldschmiede und die Tallies, welche alle neben leichten Münzen umliefen, beseitigten die Geldklemme, welche infolge der Metallausfuhr und der Verschlechterung der Silbermünzen entstanden war; und während im Jahre 1694 eine Anleihe unter 10—12% nur schwer zu erhalten war, betrug der Zinsfuss im Jahre 1695 höchstens 4 oder 5%; einige Banken liehen gegen gute Sicherheit sogar zu 3—3½%.[2])

Die Vorteile dieser günstigen Lage des Geldmarktes für den Handel und das wirtschaftliche Leben wurden aber mehrfach durch die furchtbare Verwirrung aufgehoben, welche der entsetzliche Zu-

---

ments" 16. November 1696 S. 10 (über die Einziehung der Noten unter £ 20 während der Krisis von 1696.)

Die Tatsache der Ausgabe der kleinen Banknoten dürfte unbekannt sein, denn Mac Leod, welcher sonst über die Geschichte der Bank von England gut unterrichtet ist, behauptet (a. a. O. B. I, S. 484), dass während dieser Zeit die Bank keine Noten unter £ 20 im Umlauf hatte (nach ihm fand die erste Ausgabe von kleinen Noten zu £ 10 und £ 15 erst im Jahre 1759 statt.) Er bedauert, dass die Bank dem Geldmangel während der Umprägung der Silbermünzen im Jahre 1696 durch Ausgabe von kleinen Noten nicht abgeholfen habe. Wir werden später sehen, dass die Bank gerade um jene Zeit gezwungen war, ihre kleinen Noten einzuziehen, weil diese zu oft zur Einlösung präsentiert wurden.

L'Hermitage berichtet vom 18/28. Oktober 1695 über die Entdeckung von zwei Fabrikanten von falschen Banknoten, deren Imitation so vollkommen war, dass sie nur zufällig als falsche erkannt wurden. Dies zeigt, dass das Verbrechen der Fälschung nicht auf die Silbermünzen beschränkt blieb, und die Noten der Bank von England schon im zweiten Jahre ihrer Existenz gegen dieses Übel zu kämpfen hatten. Es war wohl die Folge dieser Fälschungen, dass bei der Erneuerung des Freibriefes der Bank im Jahre 1697 das Fälschen der Noten der Bank von England zum Kapitalverbrechen gemacht wurde. (Francis, der Historiker der Bank von England, verlegt die erste Fälschung ihrer Noten in das Jahr 1758) („History" B. I. S. 170).

[1]) L'Hermitage bemerkt dazu vom 7./17. Juni 1695: „Le credit de cette banque est comme une espèce de pierre philosophicale, qui change le papier en argent en lui donnant le même cours."

[2]) L'Hermitage vom 11./21. Juni, 17./27. Sept., 24. Sept. — 4. Okt. 1695.

stand des legalen Geldes in alle wirtschaftlichen Transaktionen brachte. Denn trotz der Einführung der Guineen und der Vermehrung des Notenumlaufes bildeten die beschnittenen Silbermünzen als das einzige legale Geld die Grundlage der ganzen Zirkulation und des gesamten Bewertungsvorgangs. Ein weiterer Grund der monetären Verwirrung lag in dem unsicheren Kurse der Guineen. Diese wurden zwar gewöhnlich im Detailhandel zu 30 s. in Zahlung gewonnen, auf dem Geldmarkte aber schwankte ihr Kurs, und ihre Annahme zu diesem oder jenem Kurse hing von der Abmachung der Kontrahenten ab. Die Regierung weigerte sich nicht nur, sie zum erhöhten Kurse anzunehmen, sondern machte sogar alle Anstrengungen, um ihren Kurs herabzudrücken und die Goldeinfuhr zu verhindern; ja am 18. Juli wurde diese überhaupt verboten.[1]) Infolge dieses Erlasses scheuten sich die vorsichtigeren Handelsleute aus Furcht vor einem eventuellen Rückgang des Kurses, die Münze zu ihrem damaligen hohen Preisstande zu übernehmen, was natürlich wieder zur Vermehrung der Unsicherheit ihres Kurses beitrug.[2]) Von der Festsetzung einer oberen Grenze des Kurses

---

[1]) L'Hermitage schildert, wie besorgt der Regentschaftsrat war, den Guineenkurs auf seinen normalen Stand herunterzuschrauben. Um jedoch das Zusammenströmen der Guineen aus dem ganzen Lande in die Hauptstadt zu verhüten, wies die Regierung zuletzt im Juli die Steuereinnehmer in der Provinz provisorisch an, Guineen bis zu 30 s. anzunehmen und den Betrag durch Wechsel nach London zu remittieren. Die Bedeutung dieser Verfügung wird von Macaulay und Kalkmann (a. a. O. S. 32—33), die es ihr zuschreiben, dass der Kurs der Guineen nicht weiter stieg, missverstanden. Eine solche Wirkung hätte die Verordnung sicherlich nicht haben können, da die Guineen bis zu jenem Zeitpunkte von den Staatsbeamten überhaupt nicht zum erhöhten Kurse angenommen wurden. Sie konnte höchstens den Rückgang des Kurses verhindern; aber auch das vermochte sie nicht, weil sie nicht allgemein befolgt und der Schatzkammer gleichzeitig untersagt wurde, die Guineen zum erhöhten Kurse anzunehmen. Die von den Provinzialbeamten in Empfang genommenen Guineen wurden sogleich zum Ankauf von Rimessen auf den Markt gebracht. Unter diesen Umständen hatte die Annahme dieser Münzen nur die eine beabsichtigte Wirkung, dass sie die Entblössung der Provinz von Geldmitteln verhinderte. — Siehe L'Hermitage vom 19./29 Juli, 22. November 1695. In dem bemerkenswerten Pamphlet „A Dialogue between a country gentleman and a merchant concerning the falling of Guineas" heisst es unter anderem: „The Guineas were all along refused by the kings receivers at the advanced price" S. 19.

[2]) Die Bank von England weigerte sich sogar eine Zeit lang Guineen anzunehmen, und gab diejenigen, die in ihrem Besitz waren, zum Kurse von

der Guineen, über welche hinaus diese nicht umlaufen durften, nahm die Regierung einstweilen aus Furcht, die Münzen aus dem Umlaufe zu treiben, Abstand. Die Vorgänge der nächsten Jahre bewiesen zur Genüge, dass diese Befürchtung nicht unbegründet war. Überhaupt waren die auf eine Herabsetzung des Guineenkurses hinzielenden Bestrebungen nie populär, so dass z. B. die Agenten der Ost-Indischen Kompagnie, welche in Voraussicht des schliesslichen Falles der Guineen eine grosse Menge zu niedrigem Kurse absetzen wollte, vom Pöbel misshandelt wurden.[1])

Dass dieser verworrene Geldstand schwer auf dem gesamten wirtschaftlichen Leben lastete, ist leicht zu begreifen; und Macaulay übertreibt nicht, wenn er sagt,[2]) dass das Übel, welches die schlechten Kronen und Schillinge in jenem einen Jahre der englischen Nation zufügten, grösser war, als das Unheil, welches in einem Vierteljahrhundert von schlechten Königen, Ministern, Parlamenten und Richtern angerichtet wurde. Denn die Missbräuche unter Karl und Jakob und die Kämpfe der Parteien trafen das tägliche Leben der breiten Schichten der Bevölkerung nicht. Ob der König die Rechte des Parlaments verletzte und die Ehre des Staates dem Ehrgeiz Ludwigs XIV. opferte, ob die Whigs oder Tories die herrschende Partei waren — das wirtschaftliche Leben ging seinen ruhigen Gang, und jeder konnte darauf rechnen, für seine Arbeit den erhofften Gegenwert zu erlangen. Als aber die Verwirrung bezüglich des Tauschmittels begann, war das ganze wirtschaftliche Leben wie gelähmt. Man konnte nichts kaufen oder verkaufen, ohne über die Art und Qualität der Münzen, die zur Zahlung verwandt wurden, in Streit zu geraten. Obgleich sich der Preisstand, wie bemerkt, im allgemeinen auf der früheren Höhe erhalten hatte, waren die Preise des Grosshandels, wo man sich der Noten zur Zahlung bediente, in der kuranten Münze durchschnittlicher Qualität ausgedrückt. Zu arg beschnittene oder falsche Münzen wurden oft zurückgewiesen, was von den Zahlenden mit dem Versuche der Aufnötigung dieses Geldes beantwortet wurde. So war man gezwungen, vor jeder Handelstransaktion die Art der Bezahlung zu bestimmen. Wurde z. B. eine Forderung in Guineen zu hohem

28 s. aus. (L'Hermitage 21./31. Mai 1695). Später scheint sie jedoch dieselben wieder zum laufenden Kurse angenommen zu haben.

[1]) L'Hermitage 24. Sept. — 4. Okt. 1695.

[2]) „History" B. IV S. 627.

Kurse oder in arg beschnittenen Silbermünzen beglichen, so richtete sich die Berechnung darnach. Auf den Messen und Märkten, in den Läden und anderen Geschäftslokalen im ganzen Lande kam es täglich zu Streitigkeiten und Auftritten zwischen Käufern und Verkäufern, zwischen Arbeitern und Arbeitgebern. Nicht selten arteten diese Differenzen vor allem an den Abrechnungstagen in Tätlichkeiten[1]) aus. Die Arbeiter litten unter der Geldverschlechterung mehr als die übrigen Klassen. Sie wandten sich in zahlreichen Petitionen um Abhilfe an das Parlament. Eine Bittschrift dieser Art, welche von den Dockarbeitern und Matrosen in Rochester und Chatham ausging, zeigt, dass auch die Admiralität sich nicht scheute, ihre Arbeiter in den im Handel nicht angenommenen falschen und stark beschnittenen halben Kronen zu bezahlen.[2]) Wenig besser war die Lage der Arbeiter höherer Ordnung, der Beamten und der Mitglieder freier Berufe, welche einen Teil ihrer Gehälter und Honorare in unverwendbaren Münzen ausbezahlt erhielten.[3])

Der ganze Staat, sagt Haynes,[4]) befand sich in allgemeiner Verwirrung wegen der Verschlechterung der Silbermünzen und der Kurssteigerung der Guineen. Der Grundbesitzer war im Zweifel, in welcher Münze er seine Rente verlangen, der Pächter, in welcher er sie bezahlen sollte; keiner von ihnen konnte den Wert seines Geldes (welcher meistens aus Guineen mit schwankendem Kurs bestand) für den nächsten Tag voraussagen. Die Unsicherheit bezüglich des Geldwertes brachte den Produzenten in Verlegenheit, hielt den Kaufmann auch von gesunden Unternehmungen zurück, und lähmte Handel und Industrie. Es bestand eine allgemeine Scheu vor neuen Unternehmungen und Kontrasten und ein Mangel an Bereitwilligkeit, getroffene Vereinbarungen einzuhalten. Die einzige Klasse, welche mit diesen misslichen Umständen vorzüglich gedieh, waren die Geld- und Edelmetallhändler, die Bankiers und die Goldschmiede, von denen viele in kürzester Zeit kolossale Vermögen erwarben.[5])

[1]) Lowndes a. a. O. S. 233. L'Hermitage 21./31. Mai 1695.

[2]) L'Hermitage 24. Dez. 1695 — 3. Jan. und 3./13. Jan. 1696.

[3]) S. Drydens Briefe an seinen Verleger Tonson, worin er über die Verluste an seinem Honorar klagt und besseres Gold verlangt. S. Macaulay, B. IV, S. 629.

[4]) A. a. O. S. 92.

[5]) Der erfolgreichste unter ihnen war Charles Duncombe. S. Evelyn: Diary, B. III. S. 131.

Der durch den abnormen Geldstand bewirkte Schaden beschränkte sich nicht auf das private Wirtschaftsleben, sondern untergrub auch die Staatsfinanzen. Die Erhebung der Steuern begegnete grossen Schwierigkeiten, beträchtliche Summen blieben lange unbezahlt, und die Rückstände in den Accis- und Zollgebühren erreichten eine Höhe wie nie zuvor.[1]) Durch das Fallen der Wechselkurse erwuchs der Regierung bei ihren Geldsendungen nach Flandern ein Verlust von über 30%[2])

Die Regierung sah jetzt allmählich ein, dass das Übel mit der Zeit sich immer mehr ausdehnen und seine Wurzeln immer tiefer schlagen müsse, und dass dessen Ausrottung bei längerem Zuwarten immer grösseren Schwierigkeiten begegnen werde. Hatten früher die Leiden des Volkes sie nicht zur Ergreifung radikaler Maasregeln und zur Durchführung der kostspieligen Reform zu bewegen vermocht, so zwang sie jetzt die Rücksicht auf die Finanzen des Staates, von denen der Erfolg auf den Schlachtfeldern des Kontinents abhing, an eine Besserung der unerträglichen Zustände zu denken. Ohne Zweifel wäre dieser Schritt schon früher geschehen, wenn die Regierung im Jahre 1695, als sie den Reformgedanken von sich wies, den späteren Fall der Wechselkurse und die dadurch verursuchten schweren Verluste hätte voraussehen können. Sie war aber nun zu dem Entschlusse gekommen, das Übel ein für alle Mal ohne Rücksicht auf die Opfer zu beseitigen; und diese Opfer waren wahrlich nicht klein zur Zeit eines entscheidenden auswärtigen Krieges, finanzieller Schwierigkeiten aller Art und einer grossen Missernte. Aber der Entschluss war ein Gebot der verzweifelten Notwendigkeit. Die Münzreform war unvermeidlich geworden zur Sanierung des wirtschaftlichen Lebens. Noch konnten ungeheure Kosten, die der Zukunft aus der Aufgabe erwachsen wären, vermieden werden. Aber abgesehen von den inneren Schäden war es der auswärtige Kredit Englands, auf dem

---

[1]) Lowndes a. a. O. S. 233–234.

[2]) Die Bank von England hatte sich kontraktlich verpflichtet, alle Geldsendungen der Regierung gegen eine Kommission von 10% und später von 9%, als Vergütung für den Verlust an Wechselkursen oder Transportkosten, zu besorgen. Nach dem starken Fall der Wechselkurse beanspruchte sie jedoch unter verschiedenen Vorwänden eine Entschädigung für den grossen Verlust an den Rimessen, für welchen schliesslich der Staat aufkommen musste.

das Vertrauen seiner Verbündeten und die Achtung seiner Feinde beruhten, der seine Inangriffnahme des Reformwerks gebieterisch erheischte.

Die Durchführung der grossen Münzreform verdankt England 4 bedeutenden Männern: dem Finanzminister Charles Montague, dem Lord-Keeper Somers, John Locke und Isaac Newton. Ihren vereinigten Fähigkeiten und ihrer Energie gelang es, alle Schwierigkeiten, welche der Reform im Wege lagen, zu überwinden.

Nicht die geringste dieser Schwierigkeiten war die Aufrechterhaltung des alten Münzfusses gegen den populären Wunsch einer Herabsetzung der Münzeinheit. An der Spitze derjenigen, welche die letztere Forderung vertraten, stand William Lowndes, der Sekretär des Schatzamtes, welcher von der Regierung mit Erstattung eines Berichts über die Art und Weise, in welcher die Münzreform vorgenommen werden sollte, beauftragt war. In seinem schon öfters angeführten Report, der eine bemerkenswerte Darstellung der Lage des Geldstandes im Jahre 1695 und eine historische Übersicht über das Münzwesen in England enthält, empfahl er die Herabsetzung des Münzfusses als den einzigen Weg zur Gesundung des Geldwesens. Zur Begründung dieses Vorschlages führt er an: Erstens, der Preis einer Unze Silbers wäre von 5 s. 2 d. auf 6 s. 5 d. und darüber gestiegen, was eine Werterhöhung des Silbers infolge seiner Seltenheit oder seines erhöhten Gebrauchswertes beweise; die Regierung solle diese Wertzunahme des Silbers anerkennen und den Nominalwert der Kronen von 5 s. auf 6 s. 3 d. erhöhen; die Umprägung der Münzen zum alten Fusse von 5 s. 2 d. per Unze müsste eine sofortige Umschmelzung der neuen Münzen veranlassen, weil deren Metallgehalt grösser als ihr Nominalwert wäre.[1]) Zweitens würde die Erhöhung des Nominalwertes der Münzen die Einbringung von Silber zum Zwecke der Prägung fördern.[2]) Drittens würde sie die Geldmenge im Lande vermehren und mit den gesteigerten Bedürfnissen des Handels in Einklang bringen.[3])

So sonderbar diese Beweisführungen auch klingen mögen, bei der Unklarheit der Begriffe, die damals in ökonomischen und monetären Fragen herrschte, stellten sie die allgemeine Anschauung

[1]) S. 206 ff.
[2]) S. 214.
[3]) S. 215.

der Zeit dar, und die zahlreichen aus jener Periode datierenden Abhandlungen über den Geldstand und die Münzreform treten mit seltenen Ausnahmen aus den gleichen Gründen für die Herabsetzung des Münzfusses ein. Glücklicherweise aber fand sich ein Mann, der diese Trugschlüsse mit einer solchen unwiderstehlichen Logik und Einfachheit widerlegte und die Sache in ein solch klares Licht zu rücken verstand, dass das trügerische jener Folgerungen jedem mit ökonomischen Problemen noch so wenig Vertrauten einleuchten musste.

John Locke hatte schon anfangs der 80er Jahre seine Aufmerksamkeit den ökonomischen Fragen zugewendet und seine Gedanken über diesen Gegenstand in der bekannten Schrift „Considerations of the consequences of the lowering of interest, and raising the value of money" niedergelegt. Diese Schrift wurde erst im Jahre 1692 veröffentlicht und bezweckte hauptsächlich eine Verteidigung des freien Zinses, eine Verteidigung, welche die Kritik von Adam Smith zu überstehen bestimmt war. Nunmehr schrieb er auf Betreiben von Lord Somers zwei kleine Abhandlungen über die Ansichten von Lowndes und seiner Anhänger, welche noch in demselben Jahre in die bekannte Schrift: „Further consideration concerning raising the value of money" umgearbeitet wurden.[1])

---

[1]) Die dritte unter Lockes bekannten Schriften über das Geld trägt den Titel: „Short observations on a printed paper, entitled: For encouraging the coining of silver money in England and after for keeping it there" und ist augenscheinlich eine der zwei für Somers geschriebenen Abhandlungen, welche in der Widmung an diesen in „Further considerations" erwähnt werden. Sie erschien anonym im Jahre 1695 vor der grösseren Schrift und ist offenbar diejenige Arbeit, welche in den Briefen von Locke und Molyneux erwähnt und deren Eigenartigkeit von Locke hervorgehoben wird. (Locke an Molyneux, Nov. 20. 1695; Molyneux an Locke, Dez. 24, 1695).

Ich glaube, im Britischen Museum eine vierte ökonomische Schrift von Locke entdeckt zu haben, von der ich vermute, dass sie mit der zweiten für Somers verfassten Arbeit identisch ist. Sie ist betitelt: „Some Remarks on a Report containing an Essay for the Amendment of the Silver Coins, made to the Right Honourable the Lords Commissioners of his Majesties Treasury by Mr. William Lowndes, Secretary to the said Lords Commissioners, London, printed for W. Whitlock, near Stationers-Hall, 1695." 24 Seiten in 4°, und befindet sich weder unter den authentischen Werken Lockes noch unter den ihm zugeschriebenen; ebensowenig bin ich irgend einer Erwähnung dieser Schrift begegnet, sie fehlt auch im „Litterature

Schon in seiner ersten Schrift vom Jahre 1692 bekämpft Locke die sich immer mehr verbreitende Ansicht, dass man durch Erhöhung des Nominalwertes der Münzen diese vor der Ausfuhr schützen könne. In seinen drei späteren Werken erneuert er seine Kritik gegen die Verwechslung des Nennwertes der Münze mit ihrem realen Werte und legt die Irrtümer von Lowndes und seiner Anhänger bloss, und beweist klar, dass die Ursache der Preissteigerung des Silbers nicht in der Werterhöhung des Silbers, sondern in der Verschlechterung der kuranten Silbermünzen, in welchen der Preis ausgedrückt wird, zu suchen ist. Der Wert des Silbers, durch das Silber selbst ausgedrückt, könne weder steigen noch

of Political Economy" von Mac Culloch, woraus ich schliesse, dass es sich um ein äusserst seltenes Werk handelt (im Katalog der Bodleian Library von Oxford ist es nicht verzeichnet). Die Ironie des Schicksals hat es gefügt, dass das Werk im Katalog des British Museum Lowndes zugeschrieben wurde, gegen den die Schrift gerichtet ist (gebunden mit anderen Schriften über das Geld- und Münzwesen unter der Marke B. T. 2136). Eine flüchtige Durchsicht verrät jedoch sofort den Autor der „Further Considerations". Wie diese, fängt die Schrift mit einer hochherzigen Anerkennung des Fleisses und des Scharfsinnes von Lowndes und des Verdienstes seiner Schrift, deren Schlussfolgerungen weiterhin bestritten werden, an. Er erhofft eine gute Aufnahme seiner Ansichten seitens des kritisierten Autors und der Lords des Schatzamtes. Es folgen dann die Argumente gegen die Schlussfolgerungen von Lowndes, welche sich meistens mit denen im zweiten Teile der „Further Considerations", decken, ihre Ordnung und Fassung ist aber eine andere. Dem Umfange des Werkes entsprechend sind sie kürzer, dagegen womöglich noch schärfer und klarer ausgedrückt als in der grösseren Arbeit. Wir finden hier dieselbe glänzende logische und klare Darstellung, welche Locke so eigentümlich ist, und seine geistreichen Analogien und Vergleiche.

Kommt dieser Schrift und den „Short Observations" nach der Veröffentlichung der „Further Considerations" auch nicht eine so weittragende Bedeutung zu, so ist sie doch durch manche neue Einzelnheiten und eine abweichende Fassung der Beweise schon ihres Verfassers wegen von grossem Interesse. Für die Zwecke meiner Arbeit erwies sie sich von grösserem Nutzen als die „Further Considerations", deren Hauptwert in den theoretischen Auseinandersetzungen besteht. In jedem Falle hat sie durch ihre stilistische Vollendung und in jeder anderen Hinsicht weit mehr Anspruch auf unser Interesse als die „Short Observations", die als immerhin beachtenswerte Arbeit des grossen Denkers mit dessen übrigen ökonomischen Werken veröffentlicht werden (auch im Anhang zu Mac Cullochs „Principles"). Ich vermute, dass Somers die Schrift nur zu privater Zirkulation in einem beschränkten Kreise von Politikern drucken liess, woraus sich ihre Seltenheit erklären würde.

sinken, und eine Unze Silber könne niemals $1^1/_4$ Unze Silber in Münze kosten, wenn die Einschmelzungskosten- und Gefahren nur auf einen kleinen Bruchteil dieser Differenz bewertet würden. Die Erhöhung des Wertes eines Schillings durch die Erklärung, dass er gleich 15 Pence sei, wäre wie die Verlängerung eines Fussmasses durch dessen Einteilung in 15 anstatt in 12 Zoll. Denn die Änderung der Wechselkurse und der Warenpreise würde der Änderung des Münzfusses konform verlaufen und mit dieser gleichen Schritt halten.[1]) Die Trüglichkeit der Aussicht, dass durch die Herabsetzung des Münzfusses die Geldmenge im Lande vermehrt werden könne, veranschaulicht er treffend durch die Behauptung, dass man in diesem Falle auch die Leinwandmenge im Besitze der Nation verdoppeln könne, indem man das bisherige Ellenmass gesetzlich um die Hälfte verlängert. Ebensowenig sei der Ansicht zuzustimmen, dass eine Herabsetzung des Münzfusses eine Einbringung von Silber in die Münze zur Folge haben werde, da eine derartige Massregel sofort in Lombardstreet eine Erhöhung des Silberpreises im neuen Münzfusse bewirken werde. Die Verschlechterung der Silbermünzen bezeichnet er sehr richtig als eine unautorisierte Herabsetzung des Münzfusses. Ihre Umprägung zum alten Münzfuss sei das einzige und sichere Mittel gegen die ganze monetäre Verwirrung.

Das Werk von Locke gewann gleich die massgebenden Politiker für die Herstellung des alten Münzfusses, und seiner glänzenden Argumentation und Darstellung verdankt England hauptsächlich die Kontinuität seines Geldwesens und die Vermeidung eines Schrittes, welcher, wie Locke selbst bemerkt, eine durch

---

[1]) Die Ansicht Lockes über die sofortige und gleichmässige Wirkung der Herabsetzung des Münzfusses auf die Preise ist gewiss einseitig, obgleich die schliessliche Wirkung seinen Vergleich rechtfertigt. Auch unterschätzt er bekanntlich den Kreditwert, welchen auch leichte Münzen lange Zeit bewahren können. Es ist hier aber zu bemerken, dass weder Lowndes noch Locke unter Werterhöhung des Silbers die Änderung des Wertverhältnisses von Gold zu Silber verstehen. Das Wertverhältnis von Gold zu Silber war in der Tat in der Zeit von 1685—1689 zu gunsten des Goldes verändert, wie die Prägerziffern unter Jacob II. zeigen. Aber während des Krieges war der Wert des Silbers im Vergleich zu Gold wieder und zwar unter das frühere Niveau gesunken (1:15.5). Im Jahre 1696 verhielt sich der Wert des Silbers zu dem des Goldes auf dem Kontinente nahezu wie 1:16. (L'Hermitage 14./24. Februar 1696).

nichts zu rechtfertigende gewaltige Vermögensübertragung, eine partielle Konfiskation des fundierten Einkommens, eine Verminderung der Staatseinnahmen und eine Umgestaltung aller Preisverhältnisse nach sich gezogen hätte. Ein derartiger Schritt war umso weniger zu rechtfertigen, als die Entwertung der kuranten Münzen erst seit einigen Monaten eingetreten war und erst einen kleinen Bruchteil des Unglücks angerichtet hatte, das durch die Herabsetzung des Münzfusses erst recht zum Ausbruch gekommen und verewigt worden wäre.

War so die Wiederherstellung des alten Münzfusses gesichert, so blieb doch noch die andere wichtige Frage, wer die Kosten der Münzreform tragen sollte, zu lösen. Lowndes schätzte den Fehlbetrag der verschlechterten Münzen an innerem Gehalt auf 1,5 Mill. £,[1]) und da er und seine Anhänger nur mit einem Teile dieser Summe den Staat belasten wollten, so verlangten sie, dass die Besitzer der leichten Münzen für ihren Teil durch Erhöhung des Nennwertes zu entschädigen seien. Locke aber hielt den ganzen Fehlbetrag des Münzgewichtes für die Besitzer der leichten Münzen schon verloren und schlug deshalb vor, durch eine königliche Proklamation einen nicht entfernten Tag zu bestimmen, nach welchem die gehämmerten Münzen nur nach dem Gewicht in Zahlung angenommen werden sollten, und gleichzeitig zu ihrer Ummünzung zu schreiten. Dieser Weg hatte ausser seiner Einfachheit zwei grosse Vorzüge: erstens wäre dadurch dem weiteren Beschneiden der Münzen mit einem Schlage Einhalt getan worden, und zweitens hätte man während der Ummünzung die leichten Münzen neben den neuen vollwichtigen zu Geldzwecken benützen können. Die Münzreform hätte dann einen ruhigen Gang genommen, ohne dem Staate finanzielle Schwierigkeiten zu bereiten, oder den Handel durch zeitweiligen Mangel an Geld zu schädigen.

Die Regierung, der sich später das Parlament anschloss, weigerte sich jedoch mit Recht, so weit mit Locke zu gehen. Die leichten Münzen besassen im Vergleiche mit Silberbarren noch ca. 70% ihres Nominalwertes, während ihr Metallwert nur 50% des Nominalwertes betrug. Hätte man ihren Nennwert dem Metallwerte gleichgestellt, so wäre den Besitzern nicht bloss jede Hoffnung auf Wiedererlangung des schon eingebüssten Münzwertes

[1]) a. a. O. S. 236.

genommen worden, sondern sie hätten sich einen weiteren Verlust von 30% ihres Besitzes an solchen Münzen gefallen lassen müssen. Die Schaffung eines gesunden Münzwesens war jedoch eine Wohltat, die dem gesamten staatlichen Gemeinwesen zu gute kommen sollte, und deren Kosten daher dem ganzen nationalen Wirtschaftskörper, nicht aber den zufälligen Besitzern der staatlichen Umlaufsmittel aufgebürdet werden mussten.

Es war klar, dass die Regelung des Münzwesens die erste Aufgabe der nächsten Session des Parlaments, welches am 22. November zusammentrat, sein musste. Das Unterhaus stimmte unverzüglich demjenigen Teil der Thronrede zu, welcher dem Parlamente dringend eine Abhilfe des schlechten Zustandes des Münzwesens empfahl. Die unterbreiteten Reformvorschläge wurden nicht ohne Opposition angenommen. Den Jacobiten waren die Münzwirren, welche der Regierung solche Schwierigkeiten verursachten, höchst willkommen; andere empfanden Angst vor einer so kostspieligen Reform während des kontinentalen Krieges, der noch im gleichen Jahre einen Aufwand von £ 5,024,853 erforderte,[1]) und befürchteten eine Handelskrise als Folge des Geldmangels. Der Widerstand musste jedoch der unabweislichen Notwendigkeit weichen, und der Finanzminister Montague sprach nur die Wahrheit, als er den Aufschub der Massregel als eine Gefahr für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes und dessen politische Aktion auf dem Kontinente bezeichnete, welche, falls sie nicht alsbald abgewendet würde, dem Reiche verhängnisvoll werden könne.[2])

Endlich erfolgte am 10. Februar im Unterhause die Annahme der den Reformplan gutheissenden 11 Resolutionen des Ausschusses der beiden Häuser. Es wurde beschlossen, die gehämmerten Münzen mit Beibehaltung des alten Münzfusses und auf Kosten des Staates mit Stempelpressen umzuprägen und die leichten Münzen möglichst bald aus der Zirkulation zu nehmen. Eine königliche Proklamation vom 19. Dezember setzte verschiedene Arten von Silbermünzen an bestimmten Zeitpunkten vom 1. Januar bis zum 4. Mai ausser Kurs. Nach dem letzteren Datum sollten keine beschnittenen Silbermünzen mehr zirkulieren, doch sollten

[1]) Parl. History, B. V, S. 967.
[2]) Parl. History, B. V, S. 968.

sie von den Steuererhebern noch bis zum 24. Juni angenommen werden. Inzwischen wurde auf Grund der Resolutionen des Unterhauses eine Bill zur Regelung des Münzwesens eingebracht, welche nach einigem Widerstande des Oberhauses schliesslich zur Annahme gelangte und am 21. Januar die königliche Sanktion erhielt.

Diese Akte zur Abhilfe des schlechten Zustandes der Münzen (Stat. 7 und 8 Wil. III. c. 1) enthielt ausser den erwähnten Resolutionen des Unterhauses die Bestimmung, dass falsche Münzen von gröberem Korn, sofern sie nicht direkt aus unedlem Metall beständen, an den Staatskassen neben den beschnittenen Münzen anzunehmen seien. Sie verordnete ferner die bis zum 10. Februar zu bewerkstelligende Durchlochung vollwichtiger, gehämmerter Münzen, die in den Umlauf gebracht und vor dem Beschneiden geschützt sein sollten und gestattete bis auf weiteres den Umlauf von Six-pence-stücken, welche nicht bis zum innersten Ring beschnitten waren. Die Kosten der Münzreform wurden auf 1.200.000 £ geschätzt, welche von der Bank von England gegen Sicherstellung durch eine zu diesem Zwecke eingeführte Haus- und Fenstersteuer[1]) vorgeschossen wurden. Diese Schätzung der Kosten, die von den zeitgenössischen Schriftstellern allgemein auf 2 Mill. £ und darüber veranschlagt wurden,[2]) war offenbar eine sehr niedrige. Es scheint aber, dass die Regierung durch Forderung einer grösseren Bewilligung die Annahme der Reform im Parlamente nicht gefährden wollte.

Durch dieses Umprägungsgesetz, den sog. Recoinage Act, war also die Grundlage zu einer Gesundung des Münzwesens gelegt. Aber nun erst zeigte sich, wie gross und zahlreich die Schwierigkeiten und Gefahren waren, die einer solchen radikalen Münzreform im Wege standen. Die Proklamation, welche die Einziehung der leichten Münzen anordnete, rief eine förmliche Panik[3]) hervor. Das einfache Volk wollte die beschnittenen Münzen nicht mehr annehmen aus Furcht, dass es sie wegen der Kürze der Umlaufsfrist nachher nicht mehr los werden könne. Andererseits be-

---

[1]) Commons Journals B. XI. S. 364, 372. Stat. 7 und 8. Wil. III. c. 18.

[2]) Im „Essay for Regulating of the Coyn" 1695 S. 7 wird der Verlust an den beschnittenen Münzen allein auf 2 Mill. £, der an den falschen Münzen auf eine Mill. geschätzt. Michael Godfrey berechnete im Frühling 1695 den Verlust auf von 1½ bis 2 Mill. £. „Short Account of the Bank" S. 3.

[3]) H. Haynes S. 110. J. Evelyn, Diary 23. Dezember 1695.

fürchtete man nach der plötzlichen Ausserkurssetzung der kuranten Silbermünzen eine ernste Geldklemme. Diese stellte sich denn auch bald ein; denn nach der unmittelbar auf die Proklamation erfolgten Einziehung eines grossen Teiles der leichten Münzen und bei dem Widerwillen, mit welchem man die übrigen noch in Zahlung annahm, waren die Sixpence-stücke, nebst einer beschränkten Anzahl von durchlöcherten, vollwertigen Münzen und den Guineen zu 30s. das einzige gemünzte Kurantgeld.[1]) Noch stärker machte sich aber der Geldmangel fühlbar, als die Regierung dazu schritt, den Kurs der Guineen durch gesetzliche Bestimmungen herunter zu drücken.

Der hohe Kurs der Guineen hatte von Anfang an das Missfallen der Regierung erregt, und sie hatte, wie wir gesehen haben, vergeblich versucht, durch Verweigerung ihrer Annahme zum Marktkurse gegen ihren hohen Wertstand anzukämpfen. Man schrieb den Fall der Wechselkurse hauptsächlich ihrem hohen Kurse und der grossen Goldeinfuhr zu. Das Verbot der Goldeinfuhr blieb jedoch wirkungslos, solange der Kurs der Guineen so hoch stand.[2]) Die Wiederherstellung der Silbermünzen musste schliesslich natürlicherweise auch den Kurs der Guineen auf die normale Höhe zurückdrücken. Aber man befürchtete jetzt, dass die Einziehung der kuranten Silbermünzen die Menge der Guineen noch weiter vermehren werde, und dass dann der grosse Verlust für die Massen bei ihrem schliesslichen Fall die Regierung zwingen könnte, der noch sehr starken Partei, welche die Herabsetzung des Münzfusses verlangte, nachzugeben. Dass eine solche Befürchtung nicht grundlos war, zeigten nebst den späteren Vorgängen die verzweifelten Anstrengungen der Gegner der Regierung und ihrer Münzpolitik, die Herabsetzung des Guineenkurses mit allen Mitteln zu verhindern.[3]) Diese war wohl der Grund, warum

---

[1]) H. Haynes S. 111.

[2]) Bei einem durchschnittlichen Wechselkurs von 30.6 von Dezember 1695 bis zur Herabsetzung des Guineenkurses Mitte Februar 1696 gewährte die Einfuhr von Guineen zu 30 s. noch einigen Gewinn.

[3]) Über die Hoffnungen, welche die Gegner der Regierung auf die Zunahme des Umlaufs der Guineen zu 30 s. zur Durchkreuzung der Münzpolitik der Regierung setzten, und die Gefahren, die der Regierung daraus zu erwachsen drohten s. L'Hermitage vom 21. Februar — 2. März, 3./13. März und 20./30. März 1696. In den Kommissionen wie im Parlament wurden den Vorschlägen zur Reduktion des Guineenkurses von den Gegnern der Regierung

die Regierung und die Partei der gesunden Münzreform von Anfang an neben der Einziehung der leichten Münzen die Herabsetzung des Kurses der Guineen verlangten. Die Forderung stiess jedoch auf heftigen Widerstand im Parlament,[1]) und fand auch im Volke trotz der Unsicherheit, welche der schwankende Kurs dieser Münzen im Handel verursachte,[2]) infolge des Verlustes, der den Besitzern von Guineen drohte,[3]) durchaus keine günstige Aufnahme.

Am 13. Februar nahm das Unterhaus den Bericht der Münze über die grosse Goldprägung entgegen, die seit dem 25. März 1695 721.280 Guineen[4]) betragen hatte, und enthob die Münze bis 1. Januar folgenden Jahres der Verpflichtung der unentgeltlichen Goldprägung für Private.[5]) Am 15. Februar gelang es endlich den Anhängern von Motague, nach heftigem Widerstand mit 164 gegen 129 Stimmen einen Beschluss durchzusetzen, wonach die Guineen nicht zu höherem Kurse als 28 s. zirkulieren durften, ohne dass jedoch irgend jemand verpflichtet war, sie zu dissem Kurse anzunehmen. Am 28. desselben Monats wurde ihr Umlaufskurs ab 25. März auf 26 s. beschränkt. Eine weitere Reduktion erfolgte am 26. März durch eine Verfügung, der zufolge der Maximalkurs der Guineen vom 10. April ab 22 s. betragen sollte. Ihre Annahme zum höheren Preise wurde mit Strafe bedroht.[6])

---

immer wieder Gegenvorschläge zur Herabsetzung des Münzfusses entgegengestellt. — Macaulay (a. a. O. B. IV. S. 644—645), der die Schwierigkeiten der Reform und die starke Opposition so geistvoll schildert, lässt diesen Umstand vollständig ausser acht, wenn er die gesetzliche Herabsetzung des Guineenkurses verurteilt. Übrigens verkennt er auch den Erfolg der Massnahme, wenn er behauptet, sie wäre ohne Wirkung gewesen. Darüber s. weiter.

[1]) Commons Journals, 21. Januar 1696, B. XI. S. 400.

[2]) S. die Petition der Kaufleute und Tuchhändler der City ans Parlament über die Herabsetzung des Guineenkurses in Commons Journals B. XI. S. 446.

[3]) S. die Petition der Viehhändler von Smithfield, Commons Journals B. XI. S. 445.

[4]) Commons Journals B. XI, S. 447—448.

[5]) Stat. 7 u. 8 Wil. III. c. 13. Von dieser Bestimmung ausgenommen war das durch die afrikanische Gesellschaft aus Guinea eingeführte Gold. Während der Zeit, wo die freie Geldprägung aufgehoben war, betrug die Goldprägung auf Rechnung der Privaten nur £ 28.750 (zum Kurse von 21 s. 6 d. Haynes a. a. O. 118.)

[6]) Commons Journals B. XI. S. 451, 476, 533 und Stat. 7 u. 8 Wil. III. c. 19.

Die Wirkung dieser Bestimmungen war eine entscheidende. Die Tatsache, dass die Guineen auch nach dem Erlasse des Umprägungs-Gesetzes zu hohem Kurse weiter zirkulierten, ist ausser durch ihren langen Umlauf zu hohem Preise und dem Mangel an Münzen, vor allem durch die Hoffnung auf eine Herabsetzung des Münzfusses und eine dadurch zu bewirkende Bestätigung ihres hohen Wertes zu erklären. Aber jede neue Resolution des Parlaments zeugte von dessen Entschlossenheit, den alten Münzfuss aufrecht zu erhalten, und verminderte den Kredit der Guineen. Als der Kurs der letzteren auf 28 s. herabgesetzt worden war, wollte sie niemand zu diesem Preise mehr nehmen und sie sanken bald auf 24 s. 6 d. — 25 s. 6 d.; [1]) und noch ehe durch ein abermaliges Gesetz eine weitere Ermässigung auf 26 s. verfügt wurde, waren sie auf 23 s. 6 d. gefallen,[2]) während gleichzeitig der Preis des Goldes auf 4 £ die Unze[3]) herunter ging. Ihre weitere Reduktion auf 22 s. hatte die Wirkung, dass sie allmälig aus dem Umlauf verschwanden und in der Hoffnung auf eine schliessliche Werterhöhung aufgesammelt oder ausgeführt wurden. Im geheimen wurden sie allerdings noch einige Zeit zu einem kleinen Agio, das jedoch 1 s. nicht überstieg, gekauft, als Umlaufsmittel aber verloren sie ihre Bedeutung.[4])

Die Guineen kamen noch vor der schliesslichen Einziehung der leichten Münzen ausser Zirkulation. Samstag, der 2. Mai war der letzte Tag, an dem die beschnittenen Silbermünzen zum Nominalwerte zur Zahlung von Steuern angenommen werden sollten, und das Schatzamt war belagert vom Tagesanbruch bis zur Nacht von solchen, die noch leichte Münze besassen und sich ihrer entäussern wollten.[5])

Die Einziehung der leichten Münzen und die Ausscheidung der Guineen aus dem Umlauf verursachten plötzlich einen äusserrt empfindlichen Mangel an Umlaufsmitteln, der fast 6 Monate an-

---

[1]) L'Hermitage 21. Februar — 2. März 1696.

[2]) Ibid 20. März — 30. März 1696.

[3]) H. Haynes a. a. O. S. 119.

[4]) L'Hermitage 28. April — 8. Mai, 8./18. Mai, 12./22. Mai, 5./15. Juni 1696. H. Haynes a. a. O. S. 150. — Beide Autoren sind einstimmig über die rasche Wirkung der Parlamentsbeschlüsse und die Vorteile der Reduktion der Guineen.

[5]) L'Hermitage 5./15. Mai 1696.

dauern und als schweres Hemmnis auf dem Gange des wirtschaftlichen Lebens lasten sollte. Die Münzstätte war nicht imstande, dem Goldmangel gleich durch neue Münzen abzuhelfen. Trotz aller Anstrengung ging die Ummünzung anfangs äusserst langsam von statten. Die leichten Münzen wurden im Hofe des Schatzamtes, wo zu diesem Zwecke Schmelzöfen aufgerichtet worden waren, eingeschmolzen, worauf das Metall in die Münzstätte gebracht wurde. Um mehr Silber zur Ausmünzung zu erhalten, wurde verordnet, dass das in die Münze gebrachte Silbergeschirr für die Besitzer kostenlos geprägt und ausserdem eine Prämie von 6 d. per Unze für das eingelieferte Geschirr gewährt werden sollte. Durch die gleiche Akte wurde der Gebrauch von Silbergeschirr mit Ausnahme von Silberlöffeln in Wirtshäusern [1]) verboten. Die neuen Münzen erschienen erst Ende Februar, obgleich der grosse Teil der leichten Münzen schon im Januar eingezogen worden war. Bis zum 24. März betrug die Summe des neugeprägten Geldes erst £ 153,467.[2])

Ein Umschwung zum Besseren trat ein durch die am 25. März 1696 vollzogene Ernennung Isaac Newtons zum Leiter der Münze. Der berühmte Astronom brachte seinem neuen Berufe so viel Eifer und Verständnis entgegen, dass die Tätigkeit der Münze in kurzer Zeit reformiert wurde. Vor der grossen Prägung waren £ 15,000 die grösste Wochenleistung gewesen. Als Montague von 30 oder 40,000 Pfund sprach, die wöchentlich von der Münze geliefert werden sollten, erklärten die Münzbeamten dies für eine Unmöglichkeit. Unter der Leitung von Newton wurde die Zahl der Stempelpressen vermehrt und der Betrieb so reguliert, dass es bald nicht mehr schwer fiel, wöchentlich 50,000 £ zu prägen. Später stieg die wöchentliche Produktion sogar auf 80 bis 100 Tausend Pfund und darüber.[3]) Zu der alten Münzanstalt im Tower zu London gesellten sich im Spätsommer, als die Beamten und Arbeiter eine Fertigkeit in ihrem Berufe erlangt hatten, in einigen Provinzstädten und zwar in Bristol, York, Exeter, Norwich und

---

[1]) Stat. 7 und 8 W. III. c. 19. (Plate Act vom 10. April 1696). — Der Sitte, in den Wirtshäusern Silbergeschirr zu gebrauchen, wurde derart gehuldigt, dass ein Bierhaus in der Nähe der Börse solches im Werte von 500 £ besass. (Parl. Hist. B. V, S. 973).

[2]) L'Hermitage 24. März — 3. April 1696.

[3]) H. Haynes a. a. O. S. 138—139, 157 ff.

Chester neue Prägungsstätten. Die Ankunft der Arbeiter und Maschinen wurde in diesen Plätzen mit Kanonendonner, Glockengeläute und Freudenfeuer gefeiert, und um die Umprägung zu fördern, wurden die beschnittenen Münzen in diesen Münzstätten zu 5 s. 8 d. per Unze als Anleihe zu 6% angenommen.[1]) Nach dem Hinzutreten der Münzstätten in der Provinz hob sich die gesamte wöchentliche Prägung auf ca. £ 120,000.

Die Prägung an der Londoner Münzstätte betrug bis zum 30. Juni — £ 792,931; bis zum 7. August — £ 1,175,738; bis zum 10. Oktober — £ 1,704,874.[2]) In allen 6 Münzstätten wurden bis 1. Januar 1697 für 2,715,508 £ Silbermünzen[3]) geprägt. Ausser dieser Summe neu geprägter Silbermünzen gab es im Lande, wie sich später herausstellte, ca. 3 1/2 Mill. £ in vollwertigen gehammerten Münzen,[4]) die im Jahre 1697 umgeprägt wurden. Die Menge der Guineen wurde auf über 5 Mill. £ geschätzt,[5]) sodass sich die Gesamtsumme der zur Verfügung stehenden Zirkulationsmittel auf 11 Mill. £ belief, ein Betrag, der den Bedürfnissen des wirtschaftlichen Lebens vollständig genügt hätte. Von allen diesen Umlaufsmitteln war jedoch im Verkehr nichts zu sehen.

Die neuen Münzen wurden gleich nach ihrem Erscheinen aufgesammelt und man bediente sich im Handel der leichten Münzen, solange diese noch umliefen. Aber auch nach der Einziehung der letzteren erschienen weder die neuen noch die alten vollwertigen Silbermünzen, noch die Guineen im Umlauf, und von der klingenden Münze zirkulierten nur noch die alten Sixpencestücke. Die Ursache dieser merkwürdigen Erscheinung war sowohl politischer wie wirtschaftlicher Art.

Es ist öfters hervorgehoben worden, dass der öffentliche Kredit das empfindlichste Barometer der politischen Vorgänge ist, und wenn dieser auch nicht immer die politischen Ereignisse im Voraus andeutet, so verzeichnet er doch sofort die leichtesten Vorgänge, welche die politische Lage eines Landes charakterisieren und zu Änderungen führen können. Die wirtschaftlichen Vorgänge des Jahres 1696 zeigen klarer als alle Verschwörungen der Jacobiten

---

[1]) Haynes a. a. O. S. 184.
[2]) L'Hermitage 30. Juni — 10. Juli 1696 etc.
[3]) Nach Haynes a. a. O.
[4]) Haynes a. a. O. S. 167 und 178.
[5]) L'Hermitage 10. Juli und 20. Juli 1696 etc.

und Papisten, in welcher unsicheren Lage sich die Regierung Wilhelm III. trotz der Abneigung der Massen gegen die Stuarts und die römische Partei befand, und mit welchen Schwierigkeiten sie zu kämpfen hatte, um das Vertrauen des Landes zur Festigkeit ihres Entschlusses bezüglich der Durchführung der Münzreform nach den vorgezeichneten Grundsätzen zu gewinnen.

Die Gegner der Regierung machten von Anfang an alle Anstrengungen, die Münzreform zu vereiteln; sie erklärten, dass die Herstellung des alten Münzfusses undurchführbar sei, und dass das Parlament bei der nächsten Zusammenkunft schliesslich doch zur Herabsetzung des Münzfusses schreiten und den Nennwert der Münzen erhöhen werde. Die Beharrlichkeit, womit diese Gerüchte verbreitet wurden, hatten zur Folge, dass man ihnen im allgemeinen endlich Glauben schenkte. Dazu kam, dass die finanziellen Schwierigkeiten, in denen die Regierung sich infolge des fortdauernden Krieges befand, im Publikum die Hoffnung wachhielt, dass die Behörden kampfesmüde nachgeben und zur Erleichterung der Anleihen die Münzen zu einem höheren Nominalwerte annehmen würden. Unter diesen Umständen wollte sich niemand, der an der Möglichkeit festhielt, dass seine Kronen in kurzer Zeit statt 5 s. — 6 s. 3 d. und seine Guineen statt 22 s. — 29 s. gelten würden, von seinem Gelde trennen.[1])[2])

Ein weiterer Grund, der den Wert der klingenden Münze erhöhte und sie aus der Zirkulation trieb, war die Bank- und

---

[1]) Die Depeschen von L'Hermitage sind voll von Beispielen, die zeigen, wie verbreitet diese Hoffnung war, und oft lässt er sich sogar zu der Meinung verleiten, dass die Erhöhung des Nennwertes der Münzen vielleicht unvermeidlich und das beste Mittel gegen die Geldklemme wäre.

[2]) Die an die Hoffnung auf eine Herabsetzung des Münzfusses sich knüpfenden Folgen wurden im Jahre 1626, als ein solcher Vorschlag gemacht wurde, von Sir Robert Cotton in einer Rede vor dem Privy Council richtig gekennzeichnet. „All men being doubtfull of diminution hereby of their personal estates, will call in their monies allready out and no man will part with them which is by him, upon such apparent loss as this must bring. What danger may befall the state by such a sudden stand of trade, J cannot guess". (Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts, S. 129). Er vermerkt auch schon damals die Parteinahme der Goldschmiede für das Projekt, weil sie dadurch am meisten profitieren dürften. Die kleine, aber bemerkenswerte Schrift von Sir R. Cotton und das „Quantulumcunque" von Sir William Petty (1682) sind als Vorläufer der ökonomischen Schriften von John Locke anzusehen.

Kreditkrisis, welche den Kredit der in grosser Menge umlaufenden Noten herabsetzte und den klingenden Münzen einen höheren Wert verlieh. Wir sahen schon, dass während des Umlaufs der leichten Münzen ein grosser Teil der Umlaufmittel aus Noten der Bank von England und der Goldschmiede und den Schuldverschreibungen der Regierung bestand Der Grund ihrer ausgedehnten Verwendung lag in dem schlechten Zustande der Silbermünzen und der leichten Einlösbarkeit der Noten in kurantem Silbergeld. Nach der Einziehung der leichten Münzen und so lange die neuen Münzen nur in beschränkter Menge und allmählich dem Handel zugeführt wurden, begegnete die Einlösung der Noten immer grösseren Schwierigkeiten. Die Bank von England, welche eine grosse Menge von Noten ausgegeben hatte, spürte diese Schwierigkeiten am meisten. Die offenen Feinde der Bank und der Regierung, die Goldschmiede, wollten sich diese Gelegenheit nicht entgehen lassen, der Bank einen Schlag zu versetzen, und am 4. Mai, als die leichten Silbermünzen ausser Kurs gesetzt wurden, präsentierten sie zur Einlösung eine grosse Menge Banknoten, die sie — einige in einer Höhe von 30,000 £. — im Voraus zu diesem Zweck gesammelt hatten. Die Bank, vor dem Anschlag gewarnt, weigerte sich, die von den Goldschmieden gebrachten Noten einzulösen, fuhr aber fort, alle anderen bona fide Kreditoren zu befriedigen.[1])

Da der Anschlag der Goldschmiede offenkundig feindseligen Absichten entsprungen war, schädigte er den Erwartungen der Verschwörer entgegen den Kredit der Bank nicht. Die letztere sah sich aber bald ausser Stande, auch nur ihre bona fide Kreditoren zu befriedigen. Das Schatzamt lieferte die ihr versprochene Menge neuer Münzen nicht, und die Bank war nicht imstande, der steigenden Nachfrage nach klingender Münze zu genügen. In der Woche, die mit dem 12. Mai endete, zahlte die Bank 15,000 £ in vollwertiger Münze.[2]) Darnach erfolgte die Einschränkung der Zahlungen. Es ist interessant, zu welchen Aushilfsmitteln die Bank griff, um eine formale Zahlungseinstellung zu vermeiden. Sie zahlte zuerst langsam in Sixpencestücken, dann nur an bestimmten Stunden, hierauf schränkte sie ihre Zahlungen in der Weise ein, dass sie alle 2 Wochen einmal demselben Gläubiger 10% aus-

[1]) L'Hermitage 8./18. Mai 1696.

[2]) Narcissus Luttrel. „A Brief historical relation of state affairs" 12. Mai 1696. — L'Hermitage 12./22. Mai 1696.

zahlte, was später durch eine Zahlung von 7—8% einmal monatlich ersetzt wurde. Darauf gelangten alle drei Monate nur 3 bis 4% an die Kreditoren, die nach der Ordnung des Alphabets an zwei Tagen in der Woche zugelassen wurden, zur Auszahlung.[1])

Dies war eigentlich gleichbedeutend mit der Einstellung der Baarzahlungen und setzte die Bank den Angriffen ihrer Gegner und der enttäuschten Gläubiger aus. Als die Ursache der Zahlungsstockung und der späteren Entwertung der Banknoten wurde allgemein eine zu starke Vermehrung der letzteren, wovon nach der Behauptung der Gegner die Nachlässigkeit und Gewinnsucht der Direktoren die Schuld trug, angegeben.[2]) Tatsächlich scheint die Bank um diese Zeit einen grösseren Notenumlauf aufgewiesen zu haben als je zuvor. Auf der Generalversammlung der Aktionäre am 13. Mai erklärte die Direktion, dass die Bank die gesetzlich gestattete Summe von Zins tragenden Noten in der Höhe von £ 1,200,000 schon im Umlaufe habe und für die übrigen Noten keine Zinsen zahlen dürfe; unter den letzten waren die Noten auf Sicht gemeint, welche die Bank als Agent der Regierung den Besitzern der eingelieferten leichten Münzen ausgestellt hatte. Die gesamte Summe ihrer ausstehenden Noten betrug am 10. November 1696 — £ 1,657,996.[3]) Jedoch lässt sich aus der Menge der unverzinsbaren Noten im November schliessen, dass der Umlauf im Frühjahr und Sommer noch grösser gewesen war.

---

[1]) „A Reply to the ‚Defence of the Bank', setting forth the unreasonableness of their slow payments" 16. November 1696 S. 10—11.

[2]) „A Reply to the ‚Defence of the Bank' etc." 1696.

[3]) Am 4. Dezember 1696 lieferte die Bank dem Unterhaus den folgenden Bank-Ausweis, den einzigen aus der älteren Geschichte des Instituts

Der Stand der Bank von England am 10. Nov. 1696.

Passiva	£	s.	d.	Aktiva	£	s.	d.
Bankbills	893,800			Tallies	1,784,576	16	5
Banknoten auf Sicht („on running cash")	764,196	10	6	Rückstand der Zinsen der Regierungsschuld . .	50,000		
Schuld in Holland .	300,000			Hypotheken, Pfandbriefe, andere Sicherheiten und bares Geld . . .	266,610	17	
Zinsen auf Bankbills	17,876						
Saldo	125,315	2	11				
	2,101,187	13	5		2,101,187	13	5

Die Barmittel der Bank bestanden aus £ 35,664 1 s. 10 d. in Geld und £ 9,636 14 s. 1 d. in Goldschmiednoten. Von den Banknoten trugen ca.

Wäre auch die Vermehrung des Notenumlaufs nicht eingetreten, so erscheint es doch zum mindesten sehr zweifelhaft, ob die Bank während der Zeit des durch die Einziehung der leichten Münzen verursachten Geldmangels ihre Zahlungen hätte aufrecht erhalten können. Die Schuld an der Zahlungsstockung wurde von der Bank der Regierung bezw. dem Schatzamte zugeschoben, welches die versprochene Menge neuer Münzen zum Austausch gegen die eingelieferten alten nicht rechtzeitig zur Verfügung gestellt hatte. Andererseits war die Bank durch ihr Verhältnis zur Regierung und infolge der grossen Finanznot der letzteren gezwungen, trotz ihrer schwierigen Lage den Staat durch weitere Vorschüsse zu unterstützen. Im Juni lieh sie der Regierung £ 100,000.[1]) Am 2. Juli musste sie sich einen Aufschub in der Zahlung einer fälligen Schuld des Schatzamtes in der Höhe von £ 70,000 gefallen lassen.[2])

£ 720,000 keinen Zins, davon waren ca. £ 20,000 kleine Noten unter £ 20. (Commons Journals B. XI, S. 614, 621, 622).

Es wird nicht ohne Interesse sein, auf Grund der gütigen Information seitens der Direktion der Bank von England, welche ich Herrn Rudolf Kaulla verdanke, folgendes über den Unterschied zwischen den „Bank sealed bills„ und „Notes on running cash" zu bemerken, und dies umsomehr, als bis jetzt über den Charakter der ältesten Bank- von England -Noten viel Unklarheit und Missverständnisse herrschen. Die „Bank sealed bills" waren Handwechsel der Bank von England, zahlbar auf Sicht (? Diesen Punkt der Information der Bankdirektion möchte ich bezweifeln) und übertragbar durch Indossement; sie waren verzinslich (gewöhnlich 2 d. per diem und per cent). Die „Notes on running cash" lauteten auf kleinere, als bei den „Bank sealed bills" und nicht notwendig runde Summen und gaben dem Inhaber das Recht, die Zahlung des ganzen Betrages oder eines Teiles desselben auf Sicht zu verlangen; im letzteren Falle wurden sie mit dem Vermerk der schon eingelösten Summe weiter gegeben. Diese Inhaberscheine trugen gewöhnlich keinen Zins, wurden aber während dieser Krisis (seit Juli 1695) verzinst und vertraten einen Teil der verzinslichen Bankbills.

Aus alledem geht klar hervor, dass die statuarische Beschränkung der Höhe der Notenausgabe der Bank auf £ 1,200,000 (die Höhe des Grundkapitals der Bank) sich nur auf verzinsliche Noten, vor allem auf die „Bank sealed bills" bezog. Die letzteren erhielten sich in späteren verzinslichen und auf bestimmte Frist ausgegebenen Bankbills; während die heutigen Banknoten aus den „Notes on running cash" durch Abrundung des Betrages, auf welche sie lauten und durch Anfertigung der Noten in Druck (ursprünglich waren sie ganz oder teilweise mit der Hand geschrieben, S. Lord Avebury: A Short history of coins and currenency, 1902, S. 107—109), entwickelten.

[1]) Luttrell: Diary, 11. Juni 1696.

[2]) A. a. O. 2. Juli 1696.

Mitte August streckte sie der Regierung auf das ernstliche Drängen Portlands weitere £ 200,000 vor.[1]) Ende 1696 betrugen die Rückstände der Zahlungen des Schatzamtes für Taillies allein über £ 600,000.[2]) Die Bank befand sich damals in derselben Lage, wie genau 100 Jahre später am Vorabend der Suspension unter Pitt.

Die Zahlungsstockung der Bank verminderte den Umlauf ihrer Noten, und diese fielen bald unter ihren Nominalwert. Dies war nicht die Folge irgend eines Misstrauens in die schliessliche Zahlungsfähigkeit der Bank, denn obschon letztere seit einiger Zeit keine Dividenden gezahlt hatte, waren die von ihr erzielten Gewinne grösser als je. Ihre Vorschüsse an die Regierung waren durch gute Sicherheiten gedeckt, und der Betrag der umlaufenden Noten konnte, obwohl beträchtlich, in Anbetracht der herrschenden Knappheit an Zahlungsmitteln nicht als übermässig bezeichnet werden. Aber die Menge der klingenden Münze war verschwindend im Vergleich mit der Menge der umlaufenden Noten und Tallies. Die Zahlungsbilanz des Landes gestaltete sich im Jahre 1696 ebenso ungünstig, und die Wechselkurse blieben während des grössten Teiles dieses Jahres ebenso niedrig, wie im vorhergehenden, sodass die Edelmetalle fortfuhren, aus dem Lande zu strömen. Die klingende Münze, die infolge der Hoffnung auf eine Erhöhung des Nennwertes durch das nächste Parlament aufgespeichert worden war, konnte nur durch Gewährung einer Prämie in Banknoten erhalten werden. Das Disagio auf die Noten der Bank stieg bis Mitte Juni allmählich auf 5—6% und schwankte dann von 4—24% je nach dem Stande der Wechselkurse, der Art der Zahlung der letzteren und der Nachfrage nach den Noten als Zahlungsmittel. Über die Wechselkurse und ihre Wirkung auf den Kurs der Noten wird weiter unten noch die Rede sein.

Übrigens blieb die Zahlungsstockung nicht auf die Bank beschränkt. Alle Goldschmiede und Geschäftsleute, welche Noten und Handelswechsel ausgaben, folgten dem Beispiele der Bank und stellten ihre Barzahlungen unter dem Vorwande des Geldmangels ein. Aber der Geldmangel verhinderte sie nicht, ihre eigenen Noten mit einem Abzug von 10% in klingender Münze einzulösen.[3]) Diese Noten der Bank von England und der Gold-

[1]) A. a. O. 15. August 1696.

[2]) „Arguments against engrafting Tallies etc. upon the Bank". S. 13.

[3]) L'Hermitage 8./18. August 1696.

schmiede bildeten jetzt neben den beschnittenen Sixpence-Stücken in Wirklichkeit die kuranten Umlaufsmittel, in denen alle Zahlungen geleistet wurden. Sie traten an die Stelle der leichten Silbermünzen, die soeben eingezogen wurden, und die Folge war, dass neben ihnen das Metallgeld, wie ehedem die vollwichtigen neben den leichten Silbermünzen, einen höheren Wert erhielt.[1]) Wer also Metallgeld besass, kaufte die entwerteten Noten und verwendete sie zu seinen Zahlungen.[2])

Dass bei einem derartigen Zustande der Zirkulationsmittel der Handel in seinem normalen Gange empfindlich gestört und das gesamte Wirtschaftsleben gerade wie durch die Guineen im Jahre 1695 fortwährend beunruhigt wurde, ist leicht begreiflich. Die Agiotage in Noten der Bank von England war infolge der herrschenden Spekulation so beträchtlich, dass ihr Kurs ständige Schwankungen und in kurzer Zeit grosse Differenzen aufwies. Zahlreiche Petitionen, die um diese Zeit dem Parlamente zugingen, zeugen von den Nachteilen, welche diese Unsicherheit des Kurses dem Handel zufügte.[3]) Wie früher beim Umlauf der Guineen und beschnittenen Münzen, musste auch jetzt wieder vor jeder Transaktion die Art der Zahlung und der Kurs der Noten vereinbart werden.

Bei all diesen Mängeln waren die Noten, da sie die kleinen Münzen nicht ersetzen konnten, und ihre Zirkulation durch den schwankenden Kurs erschwert wurde, nur in sehr beschränktem Masse imstande, das Bedürfnis nach Umlaufsmitteln zu befriedigen. Die Bank von England zog beim Beginn der Krisis ihre Noten unter £ 5, später sogar jene unter £ 20 ein,[4]) vermutlich, weil diese am häufigsten zur Einlösung präsentiert wurden. Als kleines kurantes Geld waren nur Sixpence-Stücke im Umlauf. Ein Zeitgenosse bemerkt in seinem Tagebuch, dass die Geldknappheit bei den kleinsten Abschlüssen, ja bei den täglichen Einkäufen des Haushaltes empfunden wurde.[5]) Die Arbeitgeber mussten ihre

---

[1]) „A Review of the universal remedy for all deseases incident to coyn" 31. August 1696, S. 36.

[2]) „A Review" etc., S. 36. „Arguments" etc., S. 8.

[3]) Commons Journals vol. XI, S. 590, 665, etc. Auch Haynes a. a. O., S. 93.

[4]) „A Reply to the Defence of the Bank" 1696, S. 10.

[5]) Evelyn: Diary, 11. Juni 1696.

Betriebe einstellen,[1]) weil sie nicht genügend klingende Münze zur Auszahlung ihrer Löhne auftreiben konnten. Da der allgemeine Verbrauch auf das notwendigste eingeschränkt wurde, blieben die Waren aus Mangel an Absatz in den Lagerhäusern liegen, was wiederum ein Nachlassen der industriellen und gewerblichen Produktion und eine Stockung im Handel zur Folge hatte.[2])

Dass die Einlösung von Noten und Handwechseln allgemein eingestellt wurde, ist schon erwähnt worden. Der Geldmangel diente den Schuldnern als Vorwand, die Zahlungen zu verschieben oder sich von den Gläubigern Abzüge auszubedingen. Dass solche Verhältnisse zur Einschränkung der Kreditgeschäfte führen mussten, liegt auf der Hand. Der Geldzins auf erstklassige Sicherheiten stieg auf 14—15% und die Tallies, welche durch die besten Steuern sicher gestellt waren, fanden keinen Käufer zu 30% unter pari.[3])

Bei diesem allgemeinen Geldmangel wurde der Gang des wirtschaftlichen Lebens nur durch eine grössere Ausdehnung des Detailkredits aufrecht erhalten. Statt des baren Geldes gab man Handwechsel, die, wenn sie die Unterschrift eines bekannten Mannes trugen, in der Nachbarschaft wie bares Geld zirkulierten. Diese durch die Umstände gebotene Erweiterung des Detail-Kredits ermöglichte es den meisten Leuten ohne Verwendung von Barmitteln zu leben, was, wie ein Zeitgenosse sich ausdrückt, sehr bequem gewesen wäre, wenn die Händler dafür und wohl auch in Anrechnung künftiger Verluste die Preise nicht erhöht hätten.

Am schlimmsten war die Lage der ärmeren Klassen, die unter Arbeits- und Kreditlosigkeit litten, oder von den Händlern ausgebeutet wurden. Die Arbeiter erhielten ihre Löhne in Noten, welche bei der Einlösung 15—20% einbüssten, ausbezahlt. Man befürchtete deshalb, dass es zu Unruhen kommen könnte, und die Richter wurden angewiesen, sich der ärmeren Klasse anzunehmen, gleichzeitig über die Aufrechterhaltung der Ordnung zu wachen.

---

[1]) L'Hermitage 22. Mai — 1. Juni 1696. Unterm 2./12. Juni berichtet er, dass die Massenarbeitseinstellungen der Fabrikanten unter anderen auch den Zweck hätten, die Regierung zur Erhöhung des Nominalwertes der Münzen zu zwingen.

[2]) L'Hermitage 11. — 21. September 1696.

[3]) Evelyn: Diary, 26. Juli, 3. August 1696. J. Carey: An Essay on Coyn and Credit. 22. Okt. 1696.

Die Befürchtungen waren um so begründeter, als die Feinde der Regierung die Gelegenheit benutzen wollten, um das Volk zum Aufstand zu reizen. Es kam in der Tat öfters zur Plünderung von Viktualienmagazinen. Im ganzen aber bewahrte das Volk in diesen schweren Tagen eine Ruhe, die den Geschichtsschreiber nur zu leicht über die Leiden, die es zu erdulden hatte, hinwegtäuschen könnte.[1])

Die Handelskrisis wurde verschärft durch die Finanzkalamität, gegen die die Regierung zu kämpfen hatte, und welche dem Misstrauen gegen die Macht der letzteren, die Münzreform nach dem vorgezeichneten Plane durchzuführen, neue Nahrung zuführte. Die Ausgaben des Jahres 1696 erreichten infolge des kostspieligen Krieges und der nicht minder kostspieligen Münzreform eine Höhe von 8 Mill. £. Andererseits erschwerte die Geldklemme das Aufbringen der Steuern und die Aufnahme von Anleihen. Die Tallies, die bis zur Zahlungseinstellung der Bank auf Pari standen, fielen im Juni und August auf 15—20% und in der Folgezeit sogar 40% und mehr unter Pari. Ihre grosse Menge (die schwebende Schuld betrug im November £ 5,168,400)[2]) und die Seltenheit des Geldes waren die Ursachen dieses enormen Falles.

Dem öffentlichen Kredit wurde noch besonders durch den Misserfolg der Landbank ein schwerer Schlag versetzt. Diese war eine der zahlreichen Bubbles, welche in den verworrenen Verhältnissen des wirtschaftlichen Lebens dieser Jahre einen günstigen Boden zu ihrer Entwickelung fanden. Sie wurde von einem Dr. Chamberlain, einem Arzte, zu dem Zwecke gegründet, Grund und Boden zu dem niedrigen Zinsfuss von 3½% durch Ausgabe von Noten, deren Wert durch die Grundstücke gewährleistet werden sollte, zu beleihen, und der Regierung eine Anleihe von 2½ Mill. £ zu 7% zu vermitteln. Trotz einer problematischen Fundierung genoss das Unternehmen die Protektion der Tories und der Gegner der Bank von England. Diese sahen in der Landbank eine willkommene Konkurrenzanstalt gegen die Bank von England, die ihnen als Institut der Whigs verhasst war. Merkwürdigerweise

---

[1]) L'Hermitage 7./17., 10./20., 20./30. Juli, 2./12., 9./19. Oktober 1696. Luttrell, 4. Juli 1696.

[2]) Parl. History B. V. S. 1157.

liess sich auch die Regierung, angeregt durch die Hoffnung auf die versprochene Anleihe, zu einer Förderung des Projektes bestimmen.[1]) Zum Glück scheiterte dieses Unternehmen, das mit einer grossen wirtschaftlichen Katastrophe für das Land enden musste, an der Weigerung der Kapitalisten, sich in die phantastischen Pläne des Doktors einzulassen und an dem Entschluss der Regierung, die Guineen nicht zu einem höheren Kurse in Zahlung zu nehmen. Der Misserfolg des Projektes der Landbank diente unter den gegebenen Verhältnissen dazu, die Schwierigkeiten der Regierung durch den Ausfall der versprochenen $2^1/_2$ Mill. £ zu vermehren; er brachte aber andererseits den Vorteil, den Kredit der durch die neue Konkurrenz bedrohten Bank von England zu befestigen und die Ausgabe der Exchequer Bills oder Schatzkammerscheine zu veranlassen.

Die Regierung beschloss nämlich, die $2^1/_2$ Mill., welche die Landbank nicht aufzubringen vermochte, auf Grund einer Klausel zur Landbankakte durch Ausgabe von Schatzkammerscheinen als schwebende Schuld aufzunehmen. Da ein Fonds in klingender Münze zur Sicherung der jederzeitigen Einlösbarkeit dieser Scheine gebildet wurde, und da diese Zinsen trugen ($4^1/_2$% bei Scheinen auf Sicht und 7%, wenn einlösbar in einem Jahre), fanden sie, nachdem ihre Ausgabe Mitte Juli in Beträgen von 10—110 £ begonnen hatte, eine so gute Aufnahme, dass sie bald als bares Geld geschätzt wurden. Danach wurden bald in vielen Teilen des Landes Bureaux zu ihrer Emittierung eröffnet.[2]) Bis zum 11. August waren Scheine im Gesamtbetrage von über £ 100,000 in den Umlauf gebracht worden.[3]) Allem Anscheine nach konnte jedoch die Regierung aus Mangel an Geld zur Aufrechterhaltung der Einlösbarkeit nicht mit der Ausgabe in dem Umfange fortfahren, wie es die Umstände wünschenswert erscheinen liessen. Die erste Ausgabe erreichte nur eine Höhe von £ 159,169, und war eigentlich

---

[1]) Landbankakte, Stat. 7 u. 8 Will. III. c. 31.

[2]) L'Hermitage 21./31. Juli, 30. Juli — 11. August, 11./21. August 27. August — 7. September 1696. — Unterm 23. Juni — 3. Juli 1696 berichtet L'Hermitage von der Absicht der Regierung, kleine Scheine im Werte von 15—20 s. zur Zahlung in der Armee auszugeben. Es ist nicht klar, ob so kleine Abschnitte zur Ausgabe kamen.

[3]) L'Hermitage vom 11./21. August 1696.

nur der Vorläufer der grösseren Ausgabe in der zweiten Hälfte des folgenden Jahres.[1])

Die Bank von England machte anderseits grosse Anstrengungen, um ihren Noten den nötigen Kredit zu sichern. Die schon erwähnte Einziehung der kleineren Noten unter 20 £ war bei dem argen Mangel an Umlaufsmitteln in geringen Beträgen kaum als eine glückliche Massregel zu bezeichnen. Am 13. Mai beschloss die Generalversammlung die Auszahlung von Dividenden zu verschieben, bis die Bank ihre Kreditoren befriedigen könne, und am 10. Juni wurde von den Aktionären in Gestalt einer 6prozentigen sechsmonatlichen Anleihe eine weitere Einzahlung von 20% des Grundkapitals, wozu die Noten der Bank und der Goldschmiede verwendet werden durften, verlangt (bei der Gründung waren nur 60% eingezahlt worden). Die Noten der Bank wurden ferner auch von der Regierung zur Zahlung der Steuer- und Zollgebühren zum Parikurse angenommen. Alle diese Massnahmen waren aber nicht imstande, die Banknoten auf Pari zu bringen, solange die Silbermünzen infolge der Erwartung der Erhöhung ihres Nennwertes nicht im Umlaufe erschienen und der niedrige Stand der Wechselkurse den Abfluss der Edelmetalle begünstigte.[2])

Die Wechselkurse, die an und für sich und durch die Art ihrer Zahlung eine unmittelbare Wirkung auf den Kurs der Banknoten ausübten, gestalteten sich im Sommer 1696 sehr ungünstig für England, indem das wirkliche Disagio zu dessen Ungunsten im Juni ca. 16%, im Juli und August 10—12% betrug, was ein beständiges Abströmen des Edelmetalls zur Folge haben musste. Die Zahlung der Wechsel geschah in England während des Umlaufs der leichten Münzen fast ausschliesslich in Banknoten und kam bei der Einlösbarkeit der letzteren einer Zahlung in kuranten leichten Münzen gleich. Nach der Zahlungsstockung der Bank von England verlangten jedoch die Holländer die Zahlung ihrer Wechsel in klingender Münze, wogegen man in England Einspruch erhob.

---

[1]) Public Income and Expenditure. 1869 Part. I. Die grosse Ausgabe von Schatzkammerscheinen in der Höhe von £ 2,700,000 wird gewöhnlich in das Jahr 1696 verlegt. (R. Hamilton: The national debt. Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts, S. 553. Auch Macaulay und andere). Sie fand aber, wie erwähnt, erst im folgenden Jahre statt. Darüber siehe weiter S. 74 f.

[2]) L'Hermitage 15./25. Mai, 9./19. Juni, 12./22. Juni, 23. Juni — 3. Juli, 14./24, 21./31. August, 9./19. Oktober 1696.

Bis zur Regelung dieses Streites durch die Amsterdamer Handelskammer, welche sich Anfang Juni für die Barzahlungen entschied, erfolgte die Zahlung der Wechsel halb in Noten und halb in klingender Münze. Danach aber fielen die Noten der Bank auf 12 % unter Pari, während ihr Disagio sich bis dahin nur auf 5—6 % belaufen hatte. Die Regierung, die sich alle Mühe gab, den Kredit der Noten zu heben und sie auf Pari zu bringen, wollte für die Zahlung in Banknoten eintreten.[1]) Sie sah aber bald ein, dass sie zwischen der Zirkulation der Noten zum Disagio und derjenigen der klingenden Münze zu wählen habe, dass sich eine Gleichstellung beider unter den gegebenen Verhältnissen nicht erzwingen lasse und jede Begünstigung der Notenzirkulation den Umlauf der klingenden Münze erschwere. Sie liess deshalb ihren Einspruch gegen die Entscheidung der Amsterdamer Handelskammer fallen und beschränkte ihrerseits die Annahme der Noten an den Staatskassen.[2])

Dem Umstande, dass die holländischen Kaufleute auf Zahlung der Wechsel in klingender Münze bestanden, ist es zuzuschreiben, dass die klingende Münze seit Anfang August mehr und mehr im

---

[1]) Sie verbot am 13. Juli den Notaren, (durch welche damals die Proteste nur geschehen konnten), in den nächsten zwei Wochen diejenigen Wechsel zu protestieren, deren Acceptanten sie halb in Geld und halb in Noten einzulösen bereit waren. Darauf sank das Disagio der Noten sofort um 4—7 %. Diese Verordnung kam der Bank auch deshalb sehr zu gute, weil sie um diese Zeit auf sie gezogene Wechsel in der Höhe von £ 50,000 einzulösen hatte.

[2]) L'Hermitage 19./29. Mai, 5./15., 12./22. Juni, 23. Juni — 3. Juli, 14./24., 17./27. Juli, 30. Juli — 11. August 1696.

Die Depeschen von L'Hermitage erklären die schwankenden Wechselkurse, welche Houghton in „Improvement of Husbandry and Trade" wöchentlich zweimal angibt. Diese sind offenbar in denjenigen Umlaufsmitteln ausgedrückt, in denen die Zahlung — die von Mitte Mai bis Ende Juli halb in klingender Münze und halb in Noten und später bald in klingender Münze, bald in Noten, je nach der ausdrücklichen Vereinbarung, erfolgte — jeweilig stattfand. Hieraus erklären sich die missverständlichen Deutungen dieser Angaben seitens der Forscher, die sich mit den wirtschaftlichen Vorgängen dieser Periode befasst haben. Mac Leod (Theory and Pratice of Banking B. I. S. 397), der den niedrigen Wechselkurs bis zur Einziehung der leichten Münzen auf das Gewichtsmanko der letzteren zurückführt, glaubt mit Rogers, ohne den niedrigen Kurs von 28.10 am 21. August 1696 zu berücksichtigen, dass die Wechselkurse nach dem 4. Mai nicht in Banknoten, sondern nur in neuen Münzen ausgedrückt sind, und wundert sich über dessen

Umlauf erschien,[1]) während die Banknoten gleichzeitig im Werte fielen. Andererseits trug der Erfolg der Exchequer Bills dazu bei, die Zweifel bezüglich einer schliesslichen Erhöhung des Nennwerts der Münzen zu vermehren, und bewirkte, dass man diese mehr und mehr in Zahlungen zu verwenden begann.[2]) Der Rückkehr zu normalen Geldverhältnissen kam der Umschlag in den Wechselkursen, die Anfang September und noch mehr in der Folgezeit so weit stiegen, dass nun das Metall vom Ausland zufliessen musste, sehr zu statten.[3])

Obwohl also eine Besserung unverkennbar war, konnte von einer Beseitigung der Geldklemme so lange keine Rede sein, als

---

starke Schwankungen. Nach Houghton betrugen die Wechselkurse auf Amsterdam:

2. Mai bis 17. Juli 1696	30—30.6
24. Juli	29.3
31. Juli	38.7
7. August	33—32
21. August	28.10
11. September	35.2
20. Oktober	36.8
23. Oktober	31.8
6. November	37.4.

Die ausserordentlich hohe Kursangabe von 38.7 am 31. Juli ist offenbar ein Druckfehler und soll 33.7 heissen, eine Annahme, die auch dadurch bestätigt wird, dass der Kurs auf Rotterdam, welcher niemals mehr als 0.2 von demjenigen auf Amsterdam abweicht, am gleichen Tage 33.9 betrug. Vom 25. Dezember an verzeichnet Houghton die Wechselkurse separat in Metallgeld und in Noten.

L'Hermitage führt mitunter die Wechselkurse unter Angabe der Art der Zahlung an. So belief sich nach ihm der Wechselkurs auf Amsterdam:

1696	in Geld	in Noten	Disagio auf Banknoten
10. Juli	33	28	10—12 %
15. September	35.10	29.10	15½ %

[1]) L'Hermitage unterm 7./17. August vermerkt zum ersten Male: „La monnaye devient de jour en jour plus commune, depuis qu'on a obligé de payer les lettres de change en argent".

[2]) L'Hermitage vom 14./24. August: „Les guinees deviennent un peu plus communes et l'autre argent moins rare et la plus grande part des gens presentement ne croyent pas qu'on soit obligé de hausser le prix des espèces".

[3]) L'Hermitage berichtet schon unterm 15./25. September, dass die Metalleinfuhr aus Holland profitabel zu werden beginnt. Im Oktober befand sich der Kurs von 30.8 in Banknoten über Pari.

dessen eigentlicher Grund, der Zweifel an der Aufrechterhaltung des Münzfusses, weiter bestand. Die Agiotage in Noten dauerte fort, ebenso wurde die klingende Münze noch zum überwiegenden Teil zurückbehalten, weil der Zusammentritt des Parlaments bevorstand und man dessen Haltung zu den Währungsfragen abwarten wollte.[1])

Die Eröffnung des Parlaments erfolgte am 20. Oktober und nach Verlesung der Thronrede wurden im Unterhause auf Antrag von Montague mit grosser Mehrheit mehrere Resolutionen angenommen, in welchen das Haus seinen Entschluss kund gab, den bisherigen Münzfuss aufrecht zu erhalten und für alle finanziellen Rückstände aus der Regierungszeit des Königs aufzukommen.[2]) Dadurch wurden die Hoffnungen der Goldschmiede, Bankiers und aller derer, die das Metallgeld aufgespeichert hatten, um es nach der Herabsetzung des Münzfusses mit grossem Nutzen wieder in den Umlauf zu bringen, zunichte. Nun begann endlich das Geld wieder zum Vorschein zu kommen, die Schulden wurden bezahlt und Goldschmiede, welche noch zögerten, ihren Verbindlichkeiten nachzukommen, wurden durch Einbringung einer Bill, die sie zur Einlösung ihrer Noten zwingen sollte,[3]) alsbald eines Besseren belehrt.

Obwohl die Geldklemme erst allmählich dem normalen Zustande wich, so war das Vorgehen des Parlamentes doch von entscheidendem Einfluss und hatte den Erfolg, dass der auf dem Wirtschaftsleben lastende Druck von Tag zu Tag nachliess. Schon einige Tage nach der Parlamentsabstimmung fiel das Disagio der Banknoten um $^1/_8$, der Kurs der Tallies stieg und die klingende Münze erschien im Umlauf.[4]) Ein Gesetz vom 3. Dezember[5]) gestattete die Einfuhr und die Prägung von Gold, dessen Preis jetzt auf 3 £ 19 s. per Unze gesunken war.[6])

---

[1]) H. Haynes a. a. O. S. 149 ff. L'Hermitage 22. September — 2. Oktober, 29. September — 9. Oktober, 9./19. Oktober 1696.

[2]) Commons' Journals B. XI. S. 567.

[3]) L'Hermitage 20./30. November 1696. Commons' Journals B. XI. S. 648 (2. Januar 1697).

[4]) H. Haynes a. a. O. S. 149 bis 152. L'Hermitage 23. Oktober — 2. November 1696.

[5]) Stat. 8 Wil. III c. 1.

[6]) Der Kurs der Guineen wurde am 16. Februar 1698, bis zu welcher Zeit sie zu 22 s. 6 d. galten, auf 21 s. 6 d. herabgedrückt. Haynes S. 152.

Die Geldklemme war noch nicht vorüber, aber zur Vervollständigung der Münzreform beschloss die Regierung die Umprägung aller gehämmerten Silbermünzen, die als relativ vollwertig noch im Umlauf waren. Nach dem 1. Dezember 1696 sollten sie nur nach dem Gewicht 5 s. 2 d. per Unze gelten, von den Steuererhebern aber und von der Münze zu 5 s. 8 d., resp. 5 s. 4 d. per Unze angenommen werden; und ein Gesetz vom 3. Dezember verfügte ihre Einziehung und Umprägung durch Stempelpressen.[1]) Die Einziehung dieser Münzen, von denen noch ein Betrag von 3 1/2 Mill. £ vorhanden war, steigerte allerdings zeitweilig die Geldnot, wie die zahlreichen Petitionen aus den Industriebezirken ans Parlament, zu denen die Massregel Anlass gab, beweisen.[2]) Sie bildete aber den eigentlichen Abschluss der grossen Münzreform, welche das Geldwesen auf die gesunde Grundlage stellte, die es sich in der Folgezeit bewahrt hat.[3])

Hatte die Parlaments-Abstimmung am 20. Oktober den Hauptgrund der starken Geldnot, die Knappheit an kuranten Münzen, beseitigt, so fuhr doch der Handel bis zum Jahre 1697 fort, unter den schwierigen Kreditverhältnissen zu leiden. Der Staatsaufwand der letzten Jahre hatte die Kapitalkraft des Landes stark in Anspruch genommen, ein Misstand, der unvermindert fortbestand, während die Kapitalerzeugung im Vergleich zu früheren Jahren einen nicht unerheblichen Niedergang erfahren hatte. Ausser durch die allgemeine Kapitalnot wurde der öffentliche Kredit durch die missliche Lage der Staatsfinanzen und den schlechten Kreditstand

---

[1]) Stat. 8 Wil. III. c. 2 und c. 6.

[2]) Commons' Journals B. XI. S. 573—608.

[3]) Die grosse Umprägung wurde hauptsächlich in den Jahren 1696 und 1697 durchgeführt; in dieser Zeit wurden nach Haynes, a. a. O., an Silbermünzen hergestellt:

Im Jahre 1696 £ 2,715,508 (aus beschnittenen Münzen),
" " 1697 £ 3,621,742 (aus gehämmerten vollwichtigen Münzen).
£ 6,337,250.

Ein kleiner Betrag aus Silbergeschirr geprägten Geldes ist in diesen Ziffern mit inbegriffen. Nach Rüding (Annals of the coinage B. II. S. 57) wurde die grosse Prägung erst im Jahre 1699 abgeschlossen. Nach ihm betrug die Gesamtsumme der geprägten Münzen £ 6,882,908 19 s. 7 d. — Die dem Staate durch die Münzreform erwachsenen Ausgaben erreichten eine Höhe von £ 2,779,968, wovon £ 2,659,362 auf das Gewichtsmanko der leichten Münzen und £ 120,606 auf die Prägungskosten entfallen. (Return of public income and expenditure 1869.)

der Bank von England, deren Noten in der ersten Hälfte des Jahres das Disagio von 19—24% aufwiesen, verteuert.

Das Parlament war zwar mit allen Mitteln bestrebt, das Vertrauen zum Staate und seiner schwebenden Schuld durch die Anweisung neuer Steuern zu ihrer Sicherstellung zu befestigen, nichts destoweniger standen die Tallies über 20% unter Pari, ja bisweilen verloren sie sogar über 50%. Auch die drakonischen Gesetze gegen die unersättliche Gier der Kapitalisten und Spekulanten blieben wirkungslos, so lange das Schatzamt nicht imstande war, die Zinsen der Tallies regelmässig zu zahlen oder die verfallenen Tallies einzuziehen. Es wurde auch geklagt,[1]) dass der hohe Profit, welchen die letzteren zu so niedrigem Kurse den Kapitalisten gewährten, und die starke Agiotage, welche in ihnen und in Banknoten existierte und viel Kapital absorbierte, dieses vom Handel ablenkten und den Zinsfuss erhöhten.

Zur Gesundung dieser abnormen Verhältnisse im öffentlichen Kreditwesen, wozu alle die Gesetze gegen die Agiotage nichts vermochten, trugen vor allem zwei Massnahmen viel bei, nämlich: die Einziehung eines Teiles der Tallies und Banknoten mittelst Subskription zur Vermehrung des Bankkapitals und die Ausgabe neuer Schatzkammerscheine. Die Regierung hatte Ende 1696 zur Retablierung des Kredits der Tallies und der Bank die Absicht, Tallies und Banknoten in der Höhe von 5 Mill. £[2]) mit dem Bankkapital zu verschmelzen. Nach heftigem Widerstand[3]) gab die Bank schliesslich nach und stimmte, gegen Erweiterung ihrer Privilegien und Verlängerung des Freibriefes bis zum Jahre 1710[4]), der Erhöhung ihres Kapitals mittelst einer zu eröffnenden Subskription zu. Diese letztere ergab bis zum Schlusstage, den 24. Juni 1697, eine Summe von £ 1,1001,171 10 s., wovon $^4/_5$ in Tallies und $^1/_5$ in Banknoten eingezahlt wurden. Diese Subskription setzte die Bank in den Stand, die 20 £-Noten einzuziehen und die Einlösung der übrigen alten Noten zu beschleunigen. Die Ankündigung einer

---

[1]) L'Hermitage, 3./19. März, 30. März — 9. April, 11./21. Juni, 16./26. Juli 1697.

[2]) „A letter to a friend concerning credit and how it may be restored to the Bank of England", S. 8.

[3]) Der Widerwille der Aktionäre gegen die Vermehrung des Kapitals zeigt sich in dem Pamphlet: „Arguments and reasons for and against engrafting upon the bank of England Tallies" etc. (1696?)

[4]) Stat. 8 u. 9 Wil. III. c. 20.

Dividende von 23½% für die zwei vergangenen Jahre und der Friedensschluss von Ryswick brachten endlich ihre Noten auf Pari.[1])

Die Ausgabe der Schatzkammerscheine im Jahre 1696 war, wie wir gesehen, nur bis zu einem sehr bescheidenen Betrage geschehen; nun aber wurde die Regierung durch die neu eingeführte Kopfsteuer in Stand gesetzt, im April eine Summe von £ 400,000 aufzubringen und auf diese Sicherheit neue Scheine in Beträgen von 5 £ bis 100 £ und in der Höhe von £ 1,500,000 auszugeben. Durch Verdoppelung des Garantiefonds wurde ihre Höhe im Juli auf insgesamt £ 2,700,000 gebracht. Sie wurden zur Zahlung der Schulden des Staates verwendet, und nachdem sie einmal zur Zahlung von Steuern (mit Ausnahme der Landsteuer) gedient hatten, jederzeit auf Verlangen eingelöst. Da sie einen Zins von 7½% trugen, (5 d. per diem) wurden sie — besonders die kleinen Noten — bald mehr als bares Geld geschätzt.[2])

Die Ausgabe der Schatzkammerscheine war vor allem eine Finanzmassnahme, eine für den Staat wie für die Gläubiger vorteilhafte und bequeme Anleihe, und setzte in Verbindung mit den Einkünften der neuen Steuern die Regierung in den Stand, ihren Verbindlichkeiten regelmässiger zu genügen und den Kredit der Tallies zu erhöhen. Andererseits aber entsprach die Ausgabe dieser Scheine, die infolge ihrer Einlösbarkeit in klingender Münze dieser gleichkamen, dem dringenden Bedürfnis nach Vermehrung der Umlaufsmittel.

Die auf die Retablierung des allgemeinen Kredits gerichteten Bemühungen der Regierung wurden durch die Aussicht auf das baldige Zustandekommen des Friedens mächtig gefördert, und führten dem Handel und der Produktion frische Impulse zu. Die Bank von England war schon imstande, den Zins auf die neuen Depositen, welche sie in klingender Münze zurückzahlte, von 6% auf 3% herabzusetzen. Ende August hatte sich die Lage des Geldmarktes schon derart gebessert, dass man noch vor dem

---

[1]) L'Hermitage 1./16. April, 4./14., 8./18., 16./26. Juni, 25. Juni — 5. Juli 23. Juli — 2. August, 13./23. August, 27. August — 6. September 1697.

[2]) L'Hermitage 16./26. März, 26. März — 5. April, 23. April — 3. Mai, 11./21. Mai, 4./14., 8./18. Juni, 23. Juli — 2. August, 3./13. August 1697.

Public Income and Expenditure, 1869 (Nr. 366) Part. I.

bevorstehenden Friedensschluss (11. September) eine Herabsetzung des gesetzlichen Zinsfusses auf 4% für möglich hielt.[1])

Nach den schmerzlichen Jahren und nach den durch einen kostspieligen Krieg nach aussen und die Geldwirren im Inneren verursachten Verlusten nahm das wirtschaftliche Leben einen neuen Aufschwung. Die folgenden Ausweise des englischen Aussenhandels bilden zugleich einen Gradmesser des wirtschaftlichen Niederganges während des Krieges, obgleich das Jahr 1697 teilweise schon in die Friedenszeit fällt.

Er betrug nämlich:[2])

Der Import	Der Export
1697 — £ 3,482,586	£ 3,525,906
1698 — £ 4,732,360	£ 6,522,104
1700 — £ 5,970,175	£ 7,302,716.

Es obliegt uns jetzt, unsere Aufmerksamkeit einem anderen Auswuchse des anormalen wirtschaftlichen Lebens jener Epoche zuzuwenden. Wohl zum erstenmale in der Geschichte Englands begegnen wir in jenen Tagen der Manie zur Bildung von Kapitalassoziationen, wie sie im XVIII. und XIX. Jahrhundert periodisch wiederkehren, und dem intensiven Handel in Aktien und Staatseffekten, wie er einer regen Spekulationsperiode eigen ist.

Zu allen Zeiten haben sich einzelne Leute gefunden, welche die Menschheit durch phantastische Projekte und Erfindungen beglücken zu wollen erklärten. Es hat ihnen auch zuweilen nicht an gläubigen Anhängern gefehlt, die aus ihrer Vertrauensseligkeit allerdings meistens nur die Überzeugung von der Wahrheit des Satzes gewannen, dass der eigene Schaden gescheit mache.

Solche Projekte und Erfindungen wurden besonders unter Karl I. ermutigt, der im Verkauf von Patenten eine der Einnahmequellen sah, durch die er ohne Parlamentsbewilligungen auszukommen versuchte. Unter seinen Nachfolgern war es vor allem Prinz Rupert, die sich solcher phantastischer Vorschläge annahm.

---

[1]) L'Hermitage 30. Juli — 10. August, 13./23. August, 27. August — 6. September 1697.

[2]) Sir Ch. Whitworth: Tables of Import and Export of Gr. Britain.

Unter diesen befand sich ein Taucherapparat, mit dessen Hilfe und vom Glück begünstigt, Sir William Phipps auf der Suche nach versunkenen Schätzen £ 200,000 in spanischen Münzen aus den westindischen Gewässern hob, wo eine mit Silber beladene spanische Flotte gesunken war.[1]) Aber alle diese Projekte, die meistens ein derartig phantastisches oder unpraktisches Gepräge trugen, dass sie die Bubble-Projekte des Jahres 1720 in den Schatten stellen, tauchten vereinzelt auf, gewannen keine grosse Beachtung und Unterstützung und führten nur in wenigen Fällen zur Bildung von Aktiengesellschaften.

Einen sehr günstigen Boden für Projekte und Kollektivunternehmungen[2]) dieser und anderer Art schuf der Krieg mit Frankreich. Die Unterbindung der französischen Einfuhr veranlasste die Gründung zahlreicher Unternehmungen zur Erzeugung der früher aus dem Nachbarlande bezogenen Waren. Auf diese Weise entstanden Fabriken zur Verfertigung von Papier verschiedener Art, von Hüten, Seiden-Waren (Lustrings, Alamodes), Leinen etc. Die Bedürfnisse des Krieges gaben Anlass zur Bildung von Gesellschaften zur Herstellung von Salpeter, Pulver und Waffen.

Diese Unternehmungen waren umsomehr willkommen, als viele Kapitalisten infolge des Niederganges des auswärtigen Handels gezwungen waren, sich nach einer anderweitigen Vermögensanlage umzusehen. Diejenigen, die in den Staatsanleihen der Zeit mit Recht die profitabelste Nutzung ihres Besitzes sahen, fanden in den Aktien der neuen Gesellschaften eine sehr bequeme und jederzeit realisierbare zeitweilige Anlage, bis die Bedürfnisse der Regierung sie wieder auf den Geldmarkt brachten.[3]) Die normalen Verhältnisse der wirtschaftlichen Tätigkeit waren durch den Krieg gestört, der auswärtige Handel war aus seinen geregelten Bahnen gedrängt, und die Unsicherheit wurde durch die nachfolgenden Münzwirren vermehrt; unter diesen Umständen wurde der Geist der Spekulation lebhaft, die Sucht nach schnellem Gewinn ange-

---

[1]) Anderson, Origin of Commerce, unter dem Jahre 1680 (B. II, S. 550)

[2]) Bis zum Jahre 1689 waren die Ostindische, Guineea- und Hudson-Bay Kompanien scheinbar die einzigen Aktiengesellschaften. In der „Collection" von Houghton werden seit dem 6. April 1692 ausserdem Aktien von 5 anderen, nämlich: Papier-, Leinen-, Kupfer-, Glas- und Wrack-Gesellschaften erwähnt.

[3]) Houghtons „Collection" vom 15. Juni 1694.

regt und fand seinen Ausdruck im Auftreten von zahlreichen Projekten, welche sich immer mehr von der Vernunftmässigkeit entfernten und zu Schwindelprojekten entarteten, deren Zweck nur war, den Urhebern auf Kosten anderer zu nutzen.

Die Gründungsmanie scheint im Frühling und Sommer 1694 ihren Höhepunkt erreicht zu haben, erstreckte sich aber noch durch das Jahr 1695. Neben den erwähnten Versuchen zur Verpflanzung der französischen Industrie nach England erschienen Projekte zur Etablierung von Bankanstalten, zur Ausbeutung von Bergwerken im In- und Auslande, zur Vervollkommnung von Tauchapparaten und zu ihrer Verwertung zum Fischen und zur Hebung von gesunkenen Schiffen und Schätzen; zur Fabrikation von Glas-, Leder- und Lackwaren, Verbesserung von Lampen u. a. m.; zur Errichtung von Wasserwerken und Versorgung der Stadt mit frischem Wasser; zur Gründung von neuen Kolonien in Nordamerika und Westindien; zum Trockenlegen von Sümpfen und Morästen und zur Entwässerung von Minen mittels Pumpanlagen; zur Verwertung von verschiedenen Entdeckungen und Erfindungen und zu verschiedenen anderen Zwecken.[1])

Mitten in dieser Spekulationszeit wurde die Bank von England gegründet und ihr Erfolg rief eine Anzahl von Projekten zur Errichtung von Land- und Notenbanken hervor.[2]) Von dem bedeutendsten dieser Bankprojekte, der Landbank Dr. Chamberlains, war schon die Rede. Unter den übrigen sind zu erwähnen: die Orphans Bank, die von einem Konsortium durch Ankauf einer von der Regierung den Waisen Londons bewilligten Rente gegründet wurde, und die Millionbank, welche durch eine Subskription von Besitzern der Billette der sog. Millionenlotterie und der 14 prozentigen Annuitäten, wobei diese Wertpapiere anstatt des Geldes für die

---

[1]) Eine Darstellung des Gründungsfiebers dieser Zeit gibt ein zeitgenössisches Pamphlet: „Angliae tutamen: or the safety of England. Being an account of the Banks, lotteries, diving, draining, lifting and other engines and many pernicius projects now on foot; tending to the destruction of trade and commerce and the impoverishing of this realm". By a person of honour London 1695.

[2]) L'Hermitage berichtet vom 17./27. September und 15./25. Oktober 1695: „Tout fourmille de banques." „Le nombre de banques se multiplient si fort, qu'on en compte présentement jusqu' à 7, chacune pretendant être un jour plus profitable que les autres et moins sujette à des risques."

gezeichneten Summen angenommen wurden, zustande kam.[1]) Diese Bankgründungen sind von besonderem Interesse, weil sie zeigen, dass die Aktienbanken in England, nicht nur die privilegierten (chartered), wie die Bank von England, sondern auch die auf Grund eines Notariatkontrakts begründeten, wie die Millionbank, bei ihrer Entstehung den Besitz einer staatlichen Rente als unentbehrliche Voraussetzung ihres Bestehens und der Sicherheit ihres Kredits betrachteten. Die Aktienbanken waren vor allem Genossenschaften von Staatsgläubigern,[2]) und dieses Prinzip wurde später auf die Organisation anderer privilegierter Gesellschaften, wie der Neuen Ostindischen Kompagnie, welche 1698 gegründet wurde, und deren Grundkapital im Betrage von 2 Mill. £ dem Staate geliehen wurde, und der Südseegesellschaft, von welcher im nächsten Kapitel die Rede sein wird, übertragen. Ausser der Bank von England war die Millionbank die einzig erfolgreiche[3]) von den in dieser Zeit projektierten Banken; die übrigen konnten, sofern sie wirklich ins Leben traten, die gegenseitige Konkurrenz und die Krisis des Jahres 1696 nicht überstehen.[4])

Die Minengesellschaften zur Ausbeutung von Gold-, Silber-, Kupfer-, Eisen-, Blei-, Kohlen-, Salz- und anderen Minen erfreuten sich wie in späteren Spekulationsperioden einer besonderen Beliebtheit und wurden von Schwindelunternehmern besonders bevorzugt. Eine ebenso starke Zugkraft übten die zahlreichen Wrack-Gesellschaften aus, die nach dem Beispiel von Sir W. Phipps nach gesunkenen Schiffen und Schätzen in der Südsee und an den Küsten von Europa suchten, aber nur einige alte Kanonen zu Tage förderten.

Zu den nützlichsten Unternehmungen gehörten die Wasserleitungs-Gesellschaften (New-River, Thames, York, Buildings etc.). Diejenigen unter ihnen, welche sich von der Spekulation fern

---

[1]) Anderson, a. a. O. B. II. S. 613. L'Hermitage, 17./27. Mai 1695.

[2]) Dieser Erscheinung begegnen wir übrigens auch auf dem Kontinent, und die Banken von Venedig und Genua sind aller Wahrscheinlichkeit nach auf demselben Wege entstanden.

[3]) Die Millionbank prosperierte bis zum Jahre 1796, als sie sich auflöste und ihr Grundkapital zum Parikurse auszahlte (J. B. Martin: The Grashopper in Lombardstreet. 1892, S. 142).

[4]) L'Hermitage 11./21. Mai 1697.

hielten, kamen zur erfolgreichen Ausführung;[1]) die anderen verfielen dem Schicksal der übrigen Projekte und bereicherten nur die Gründer auf Kosten der unwissenden Aktionäre, welche die Aktien zu hohem Preise gekauft hatten und entweder ihre Einlagen verlieren oder die Unternehmung ohne genügenden Profit fortsetzen mussten. Auf diese Weise gerieten viele nützliche und Erfolg versprechende Unternehmungen nach gutem Beginne bald in Verfall.[2]) Andere Unternehmungen, die an und für sich Aussicht auf Gelingen boten, wurden durch das gleichzeitige Auftreten einer Menge Konkurrenzgesellschaften,[3]) eine der Ursachen, die in einer Spekulationsperiode die meisten und selbst gutgemeinten Projekte scheitern lassen, vereitelt.

Mit wenigen Ausnahmen gingen alle diese Gesellschaften der Spekulationsperiode im kritischen Jahre 1696 zu Grunde.[4]) Übrig blieben nur die Freibriefe derjenigen Korporationen, welche solche erlangt hatten. Diese Freibriefe dienten dann im Jahre 1720 als Grundlage zur Bildung neuer Gesellschaften.

Eine Folge der Spielsucht dieser Spekulationsperiode waren die Lotterien, welche „sich wie die Pest über das ganze Königreich verbreiteten“ und gewöhnlich die ärmeren Klassen zu Gunsten der Projektmacher ausbeuteten. Schlimmer als die Geldlotterien waren die Warenlotterien, durch welche „unglaubliche Quantitäten von verdorbenen Waren jeder Art und zu hohem Profit abgesetzt wurden.“[5])

Die Spekulation in Aktien war eine sehr rege und wurde befördert durch die Kleinheit der letzteren, die gewöhnlich zum Preise von 10—22 s. ausgegeben und bald mit einer Prämie von 3—15 £ notiert wurden.[6]) Dem Börsenspiel war besonders der ausserordentlich schwankende Kurs günstig, der während der

---

[1]) Die New-River Company, die erste dieser Wasser-Gesellschaften, existiert noch jetzt und ist die reichste Wasser-Gesellschaft Londons.

[2]) Report of Commissioners of Trade, vom 25. November 1696 (Commons' Journals B. XI. S. 593—595).

[3]) „Angliae Tutamen etc.“ S. 31.

[4]) Houghton führt in seiner Zeitung ca. 55 solcher Gesellschaften an, die in den Jahren 1694, 1695 und im grössten Teil des Jahres 1696 entstanden waren. Nach dem 4. Dez. 1696 fällt ihre Zahl auf 6.

[5]) „Angliae Tutamen“.

[6]) A. a. O. S. 18.

Zahlungsstockung die grossen Mengen der Regierungseffekten, die Noten der Bank von England und die Aktien der grossen privilegierten Aktiengesellschaften wie der Hudson-Bay und der Ostindischen Company und der Bank von England auszeichnete.[1]) Die Regierung versuchte im Jahre 1697 dem fortdauernden regen Börsenspiel[2]) speziell in Tallies und Banknoten entgegenzutreten, indem sie das Maklerwesen regulierte und gestützt auf eine Klausel der Bankakte des Jahres 1697 eine Verfügung erliess, wonach der Kauf und Verkauf der Tallies zu einem Disagio von über 6% nach dem 10. Juni 1697 verboten wurde.[3]) Die Wirkung dieses Verbots war aber, dass die Tallies kurz vor dem 10. Juni 54% unter Pari sanken und nach diesem Datum der öffentliche Handel mit ihnen ganz aufhörte,[4]) bis die Rückkehr des Friedens und die Wiederaufnahme der Zahlungen der Bank von England ihren Preis wieder in die Höhe trieb.

Die Gründungsmanie, welche in den Jahren 1694 und 1695 in England herrschte, blieb nicht auf dieses Land beschränkt, sondern führte in Schottland im Jahre 1695 einerseits zur Gründung

---

[1]) Einige Beispiele werden genügen, um zu zeigen, wie beträchtlich die Fluktuationen der Aktienkurse dieser grossen Gesellschaften waren. Die Aktien der Hudson-Bay-Company fielen von Juni 1692 bis Juli 1694 nach starken Schwankungen von (in Pfund St.) 250 auf 130; sie stiegen dann bis 220 im Juni 1695, um bis Januar 1697 auf 80 zu fallen. Die Aktien der Ostindischen Company fielen von 146 im Februar 1693 auf 66 im März des nächsten Jahres und nach starken Schwankungen standen sie im April 1697 auf 37. Die Kursschwankungen der Aktien der Bank von England ersieht man aus folgenden Daten: Am 26. Oktober 1694 betrug ihr Kurs 103, am 2. November 57, am 10. Januar 1696 108, am 16. Oktober 60, am 17. September 1697 97. (Nach Houghton Kursangaben a. a. O.)

An diesen Fluktuationen trugen vor allem die Unsicherheit des Handels der zwei zuerst genannten Kompanien und der schwankende Kredit der Bank von England die Schuld und bei der starken Agiotage spiegelten sie sich im Kurs der Aktien in übertriebener Weise wieder.

[2]) Das Börsenspiel wurde mit der entwickelten Technik, welche es in Holland schon im 17. Jahrhundert erreicht hatte, nach der Revolution in England eingeführt. Die Beschreibung des Börsenspiels in „Collection for husbandry and trade" (N. N. 98—102, Juni und Juli 1694) zeigt, dass dessen Technik in allen ihr eigentümlichen Spielarten und Missbräuchen seitdem keine wesentliche Änderung erfahren hat.

[3]) Akte gegen die Missbräuche der Börsenmakler in Statute at large 8 und 9 Wil. III.

[4]) L'Hermitage 11./22. Juni, 13./23. August 1697.

einer nützlichen Anstalt, der Bank von Schottland, andererseits zur Bildung des berüchtigten Darienprojekts. Der Urheber beider Unternehmungen war der gleiche William Paterson, dem die Bank von England ihre Existenz verdankt. Die Bank von Schottland erwies sich von grossem Nutzen für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes und war daselbst bis 1727 die einzige Aktienbank.

Einen tragischen Ausgang nahm dagegen das zweite Projekt des kühnen Unternehmers, der die Nüchternheit eines klugen Finanzmannes mit den abenteuerlichen Neigungen eines Freibeuters verband. Sein Plan bezweckte die Errichtung einer besonderen schottischen Gesellschaft für den Handel mit Indien und die Gründung eigener schottischer Kolonien und fand bei dem schottischen Parlamente und Volke eine begeisterte Aufnahme. Die „Schottische Gesellschaft für den Handel mit Afrika und beiden Indien" wurde am 26. Juni 1696 mit einem Freibrief ausgestattet, begann aber ihre Tätigkeit erst im Jahre 1698 mit der unter Patersons Führung erfolgten Gründung einer Kolonie auf dem Isthmus von Darien (jetzt Panama), den er als den geeignetsten Punkt zur Errichtung eines Stapelplatzes für den Güteraustausch zwischen Europa und Asien betrachtete. Das Unternehmen fand jedoch schon im nächsten Jahre infolge der ungünstigen klimatischen Verhältnisse, des Widerspruchs der Spanier, und der Eifersucht Englands ein klägliches Ende, und das Land hatte, abgesehen von den vielen Menschenleben (von 1200 Kolonisten kehrten kaum 100 zurück) einen Vermögensverlust an £ 400,000 zu beklagen. Dieser Verlust traf das schottische Volk bei seiner damaligen Armut wie eine grosse wirtschaftliche Katastrophe, die alle Klassen berührte und sich in der Folgezeit noch lange fühlbar machte.[1])

Das wirtschaftliche Leben Englands bietet in den Jahren 1692 bis 1697 eine Reihe von Erscheinungen, welche für die Erkenntnis

[1]) In Schottland schrieb man das Scheitern der Unternehmung der Feindseligkeit Englands zu. Als daher im Jahre 1706 die Unionsfrage erörtert wurde, forderten und erlangten die Schotten von England eine Vergütung der ihnen durch das Misslingen der Expedition verursachten Verluste. Die beste Darstellung des Projekts und der Expedition von Darien gibt Macaulay: „History", B. V., S. 200—234.

des Wesens und der Ursachen der Wirtschaftskrisen von grosser Bedeutung sind. Fassen wir noch einmal die wesentlichsten Merkmale der Zeit zusammen, so sehen wir, dass diese sich als eine durch einen anstrengenden kostspieligen Krieg, durch Störung des Aussenhandels, durch Missernten und Geldwirren hervorgerufene Periode anormaler Gestaltung des Wirtschaftslebens darstellt.

Unter den durch die anormalen Verhältnisse gezeitigten Erscheinungen ist vor allem die Spekulationssucht zu nennen. Der Krieg und die französischen Kaperschiffe hatten durch Störung des auswärtigen Handels der Unternehmungslust neue Bahnen gewiesen und das Kapital gezwungen, neue Verwertungsmöglichkeiten im Inlande zu suchen. Dies hatte zur Folge die Gründung neuer Industrien und die Bildung von Aktiengesellschaften, die sehr bald in eine förmliche in den Jahren 1694 bis 1695 am ärgsten wütende Manie ausartete und von einer regen Agiotage in Aktien begleitet war. Nach dem Zusammenbruch der Aktienspekulation während der Geldklemme der Jahre 1695—1696 fand die aufgeregte Spekulationslust in der heftigen Agiotage in Banknoten und Staatssicherheiten ihren Ausdruck. Jedoch trugen diese Spekulationen an den Krisenerscheinungen von 1695 und 1696 direkt keine Schuld, sie waren aber eine sehr bezeichnende Begleiterscheinung der anormalen Verhältnisse, welche die Krise hervorbrachten.

Das auffälligste Kennzeichen der Epoche ist aber die Geldverschlechterung, die als die eigentliche und direkte Ursache der Geldkrisis zu gelten hat. Ursprünglich durch die primitive Prägung der Silbermünzen ermöglicht, wurde die Geldverschlechterung besonders durch die grosse Metallausfuhr veranlasst, die als Folge der durch die Kriegsausgaben und die Getreideeinfuhr bedingten ungünstigen Zahlungsbilanz auftrat. Als Folgen der Hand in Hand gehenden Geldverschlechterung und der Metallausfuhr tritt dann eine Steigerung des Kurses der Guineen, ein enormer Fall der Wechselkurse, eine Umwälzung in den Preisverhältnissen und eine Erschwerung des Gütertausches und des Kreditverkehrs auf. Die schwankende Haltung und die Untätigkeit, welche Regierung und Parlament in der Münzpolitik zuerst an den Tag legten, begünstigten die Geldverwirrung, bis endlich die unabweislichen Erfordernisse der Volkswirtschaft und der Staatsfinanzen zu einer radikalen Abhilfe durch die gesetzliche Regelung des Geldwesens führten.

Aber auch dann erfuhr die praktische Durchführung der Reform in der langsam bewerkstelligten Umprägung eine weitere und höchst schädliche Verzögerung. Als erste Folge der allgemeinen Umprägung und der Wiederherstellung des alten Münzfusses stellte sich eine ausserordentliche Geldklemme, ein fast gänzlicher Mangel an Geld ein. Die Folge des Geldmangels waren allgemeine Zahlungsschwierigkeiten, wobei die Bank von England und alle Goldschmiede-Bankiers die Zahlungen einstellen mussten. Die Finanznot des Staates in diesem Augenblicke, wo dessen Kredit mit der Herstellung des gesunden Münzwesens aufs engste verknüpft war, erzeugte ein Misstrauen in die Macht des Staates zur Durchführung der Massregeln, die zur Gesundung des Geldwesens erforderlich waren, und verlängerte die Geldkrisis mit allen ihren Nachteilen. Handel und Industrie lagen brach und das wirtschaftliche Leben war desorganisiert.

Das Vertrauen kehrte erst wieder, als das Parlament durch seine feste und konsequente Haltung bewiesen hatte, dass es sich in seinem Entschlusse, das Geldwesen und die Staatsfinanzen auf gesunde Grundlagen zu stellen, durch Umtriebe der Gegner der Regierung nicht beirren lassen werde. Nun begann auch das zurückgehaltene Bargeld wieder im Umlaufe zu erscheinen. Die erhöhte Tätigkeit der Münze, die Ausgabe eines grösseren Betrages in Schatzkammerscheinen und die Wiederherstellung des Kredits der Noten der Bank von England vermehrten in der Folge die Menge der Umlaufsmittel und stellten die normalen Verhältnisse des Güterumtausches her.

Die wirtschaftlichen Störungen, welche England im Jahre 1695 durch die Münzverschlechterung und im Jahre 1696 durch die Geld-, Kredit-, Bank- und Finanzkrisis durchzumachen hatte, gehören durch ihre Vielseitigkeit und Kompliziertheit zu den schwersten, welche dieses Land der Krisen zu bestehen gehabt hat. Ihre Eigentümlichkeit und Schwere lag darin, dass sie vor allem das Geld, den Faktor allen Gütertausches, auf welchem unsere arbeitsteilige und privatwirtschaftliche Volkswirtschaft beruht, trafen und durch dieses das ganze wirtschaftliche Leben in Mitleidenschaft zogen. Wir werden später Krisen begegnen, welche durch Unzulänglichkeit der Umlaufsmittel hervorgerufen wurden, wie beispielsweise diejenige vom Jahre 1839, als die Bank von England durch eine starke Metallausfuhr in Gefahr

kam, ihre Zahlungen einstellen zu müssen. Die Störung des Kredits, neben dem Gelde des Hauptfaktors des Güterverkehrs, bildet eine regelmässige Begleiterscheinung aller Unterbrechungen und Beunruhigungen des normalen wirtschaftlichen Entwicklungsganges. Die Jahre 1695—1696 aber bieten uns das einzig dastehende Beispiel einer wirtschaftlichen Krise, welche durch die Paralysierung des Grundfaktors des Gütertausches, des Geldes, und zwar zuerst durch die Geldverschlechterung und dann durch die Einziehung der Geldmittel, verursacht wurde.

Kapitel III.

Die Krediterschütterungen in der ersten Hälfte des XVIII. Jahrhunderts.

Der Ansturm auf die Bank im Jahre 1708. — Die Südseespekulation. — Die Staatsschulden. — Entstehung der Südseegesellschaft. — Konversion des Jahres 1717. — Das „Projekt" der Südseegesellschaft. — Agiotage in S. S. Aktien. — „Bubbles" und Agiotage in „Bubbles"-Anteilen. — Rückgang des Kurses der S. S. Aktien. — „Scire facias" gegen die Schwindelgesellschaften. — Börsenkrisis. — Kredit- und Geldkrisis. — Wirkung der Agiotage und der folgenden Krisis. — Parlamentarische Untersuchung über die Ausführung des „Projekts". — Bestrafung der Schuldigen. — Massnahmen zur Herstellung des Kredits. — Ursachen und Beschaffenheit des Spiels in S. S. Aktien. — Spekulation in Holland. — **Die Handelsschwierigkeiten des Jahres 1727. — Die Panik des Jahres 1745** („Der schwarze Freitag").

Der Ansturm auf die Bank von England im Jahre 1708.

Die Bank von England war aus dem Kampf mit den zahlreichen Schwierigkeiten der kritischen Jahre 1695 und 1696 siegreich hervorgegangen. Aber die Unsicherheit der politischen Zustände in England zu Beginn des XVIII. Jahrhunderts, vor allem die Umtriebe der Jakobiten, taten ihrem Kredit oft Abbruch. Im Jahre 1708 lief sie ernstlich Gefahr, ein Opfer dieser Verhältnisse zu werden. In diesem Jahre gaben die Wühlereien der jakobitischen Partei in Verbindung mit den Gerüchten, wonach in Frankreich Vorbereitungen getroffen wurden, um durch einen Einfall in Schottland einen Aufstand zu entfachen, Anlass zu einer Panik und bewirkten einen plötzlichen Fall der Staatspapiere um 14—15 %. Dies gab andererseits den Feinden der Regierung und der Bank eine willkommene Gelegenheit zur Bewerkstelligung eines Ansturmes auf die letztere.

Wie bei einem früheren Anlasse, waren auch diesmal die Goldschmiede besonders eifrig an der Arbeit, um das verhasste Institut

zur Zahlungseinstellung zu zwingen. Es wird berichtet,[1]) dass der bedeutendste unter ihnen, Sir Joshua Child, Banknoten in der Höhe von 100,000 £ zur Einlösung präsentierte. Ein zweiter brachte ebenfalls eine sehr beträchtliche Summe.

Allein glücklicherweise stand der Eifer, womit die Freunde der Bank für die Erhaltung der letzteren eintraten, nicht hinter dem ihrer Gegner zurück. Der Lord Treasurer Godolphin gestattete ihr, den Zinsfuss der Banknoten auf die Dauer von 6 Monaten von 3% auf 6% zu erhöhen; und viele Personen von der Aristokratie und der Bürgerschaft stellten der Bank bedeutende Summen zur Verfügung. Dadurch und durch Aufforderung an die Aktionäre zur Zahlung von 20% des Grundkapitals überstand sie die Schwierigkeiten, welche die Zweifel an der Beständigkeit der tatsächlichen politischen Verhältnisse heraufbeschworen hatten.[2])

Diese vorübergehende Kreditstörung blieb ohne ernste Folgen für das wirtschaftliche Leben. Eine neue, überaus starke Erschütterung des letzteren erfolgte erst wieder im Jahre 1720 in der Form einer beispiellos dastehenden Börsenkrise, welche, wenn sie auch nicht wie die Geldwirren von 1695—1696 eine förmliche Desorganisation der wirtschaftlichen Verhältnisse herbeiführte, diese doch aufs schwerste in Mitleidenschaft zog.

Die Südseespekulation.

Das erste Viertel des 18. Jahrhunderts ist eine merkwürdige Zeit in der Geschichte der Staatsschulden. Die langen und teuren Kriege, in erster Linie jener um die spanische Thronfolge, hatten Frankreich an den Rand des Ruins gebracht, und die übrigen europäischen Mächte, besonders England, in dem Masse in Schulden gestürzt, dass ihr Staatshaushalt stark belastet, ihr Kredit stark geschädigt und die gesamte Volkswirtschaft infolge der Vermehrung der Steuern und der Gefährdung des öffentlichen Kredits aufs tiefste beeinflusst wurde. Diese durch die enorme Schuldenlast hervorgerufenen Verhältnisse trieben im ersten Viertel des 18. Jahrhunderts zu jenen gewaltigen finanziellen Revolutionen, welche zweien der reichsten Staaten Europas,

[1]) Daniel Defoe: Anatomy of the Exchange Alley, S. 28. ff.
[2]) Anderson, a. a. O., B. III, S. 30.

England und Frankreich, die schwersten Wunden schlugen. Das Jahr 1720 ist in dieser Hinsicht das merkwürdigste in den Annalen der europäischen Völker. Nach einer langen Periode der Verschuldung kam die Liquidation, welche um so schmerzhafter ausfiel, als bei ihrer Durchführung künstliche Mittel und die niedrigen Leidenschaften der Menschen eine grosse Rolle spielten.

Bei dem Tode Ludwigs XIV. belief sich die französische Staatsschuld auf $3^1/_2$ Milliarden Livres, die Finanzen befanden sich im Zustande der äussersten Unordnung, die Bevölkerung war verarmt und seufzte unter dem Drucke der Steuerlast.[1]) Da die Zustände unerträglich wurden, sann man auf Abhilfe durch ausserordentliche Mittel und verfiel auf das Law'sche System, das, statt die ersehnte Kräftigung der Staatsfinanzen herbeizuführen, die ganze Nation vollends dem Ruine auslieferte.

In England fand dieser abenteuerliche Plan in dem Projekte der Südseegesellschaft ein würdiges und ebenso verhängnisvoll endendes Gegenstück.

Die englische fundierte Staatsschuld, die nach der Revolution entstand, betrug im Jahre 1691 über 3 Mill. £ (£ 3,130,000) mit einer jährlichen Zinserfordernis von £ 232,000.[2]) Sie wurde dann durch die folgenden Kriege mit Frankreich und unter dem Drucke der Not nicht selten unter sehr ungünstigen Bedingungen rasch vermehrt. Zwischen 1692 und 1713, d. h. bis zum Utrechter Frieden, stieg die englische Nationalschuld auf £ 53,680,000.[3])

Auch die Südseegesellschaft, die mit der folgenden Krise in engster Wechselbeziehung steht, verdankt ihren Ursprung den finanziellen Schwierigkeiten des Staates und wurde von Lord Oxford zwei Jahre vor dem Utrechter Frieden (im Jahre 1711) zur Hebung des öffentlichen Kredits, der um diese Zeit nach dem Sturze des Whigministeriums stark gelitten hatte, ins Leben gerufen. Sie sollte einerseits zur Fundierung der schwebenden Regierungsschuld, für deren ordentliche Tilgung man keinen Fonds bestimmt hatte, und die daher 30—50% unter Pari gefallen war,[4]) andererseits durch Vorspiegelung der aus dem Frieden zu erwartenden grossen Vor-

---

[1]) Levasseur: Recherches historiques sur le système de Law. Paris, 1854, S. 12.

[2]) Bastable: Public finance, 1895, S. 584.

[3]) A. a. O., S. 585.

[4]) An Essay on South Sea trade, 1712, S. 19.

teile als politisches Lockmittel zur Gewinnung der kommerziellen Kreise, der Hauptstüzen der dem Frieden mit Frankreich und Spanien abgeneigten Whigpartei, dienen. Zu diesem Zweck wurden die Besitzer der fraglichen Schuldverschreibungen in eine Gesellschaft mit einem nominellen Kapital von £ 9,117,967, welches den Betrag der schwebenden Regierungsschuld repräsentierte, inkorporiert. Für dieses dem Staate geliehene und von den Gläubigern selbst verwaltete Kapital erhielten sie einen Zins von 6 %, dessen Zahlung durch Zuweisung der Zollerträgnisse bestimmter Artikel (Wein, Tabak, Seide etc.) gesichert wurde, sowie eine jährliche Summe von £ 7000 zur Bestreitung der durch die Verwaltung der Schuld verursachten Unkosten. Ausserdem aber wurde ihnen das Privileg des ausschliesslichen Handels im ganzen Gebiete des spanischen Amerikas vom Flusse Orinoko bis hinunter zur südlichsten Spitze des Feuerlandes, ferner an der ganzen Westküste Süd- und Nordamerikas und auf den Inseln der Südsee, welche in einer Entfernung von 300 Meilen westlich von dieser Küste lagen, übertragen. Die innerhalb dieser Grenzen neu zu entdeckenden Länder sollten als Eigentum der Gesellschaft gelten und von dieser als Oberherrin gegen einen nominellen Tribut an die englische Krone verwaltet werden. Dagegen verpflichtete sich die Gesellschaft, einen Teil ihres Stammkapitals (ca. 1 %) zur Betreibung der Fischerei zu verwenden.[1])

Die Wahl der Südsee als Wirkungsgebiet der neugeschaffenen Gesellschaft eignete sich ausgezeichnet als Lockmittel für die Staatsgläubiger und Handelskreise. Zu Anfang des 16. Jahrhunderts entdeckt, waren jene fernen Erdgebiete zur Zeit der Bildung der fraglichen Gesellschaft noch in geheimnisvolles Dunkel gehüllt, und deshalb besonders dazu angetan, die Einbildungskraft zu fesseln. Von den Reichtümern des spanischen Amerikas bestanden nach der berüchtigten Darienexpedition und anderen Berichten ohnehin übertriebene Vorstellungen.[2]) Die engherzige spanische Kolonialpolitik, welche andere Nationen von dem Handel mit ihren Kolonien ausschloss, vermochte ihren eigenen Absatz nach den amerikanischen Besitzungen so wenig zu fördern, dass europäische Waren

[1]) Stat. 10. Anne c. 37.

[2]) Projekte zur Bildung einer Gesellschaft für den Handel nach dem spanischen Amerika scheinen schon im 16. und zu Anfang des 17. Jahrhunderts aufgetaucht zu sein. (S. Anderson a. a. O., B. III, S. 43.)

dort 5—6mal teuerer waren, als in ihrem Ursprungsland.[1]) Dies veranlasste einen schwunghaften Schleichhandel, welcher von den Engländern von Jamaika aus mit grossem Erfolg betrieben wurde,[2]) und dessen Bedeutung und Entwicklungsmöglichkeit jetzt mit dem Hinweise auf die Schwäche Spaniens und in Aussicht zu nehmende Aneignung seiner Kolonien seitens Englands der neuen Gesellschaft vorgehalten wurde.

Die berühmte Parlamentsakte, welche die Besitzer der schwebenden Staatsschuld in eine Vereinigung unter dem Namen „Gesellschaft der Kaufleute von Grossbritannien zum Handel nach der Südsee und anderen Teilen Amerikas und zur Förderung der Fischerei" inkorporierte, wurde als „das Meisterstück Lord Oxfords" bezeichnet. In finanzieller und politischer Hinsicht war sie das ohne Zweifel;[3]) als Handelsunternehmung aber fand die Gesellschaft von Anfang an trotz der hohen Erwartungen, die man an sie knüpfte, wenig Anklang. Die seltsame Verquickung einer Staatsanleihe mit einer gewagten Handelsunternehmung erregte Bedenken.[4])

Die späteren Ereignisse bewiesen denn auch, wie illusorisch die Aussichten auf einen Gewinn bringenden Handel mit dem spanischen Amerika waren. Der Utrechter Friedensvertrag zeigte klar, dass Spanien weit davon entfernt war, seine Kolonien dem fremden Wettbewerb zu öffnen. Statt eines einträglichen Handels im grossen Stile erhielt die Südseegesellschaft auf 30 Jahre gegen bestimmte feste Abgaben an den spanischen König, den Assiento-Handel,[5]) d. h. das Monopol der Versorgung der spanischen Kolonien in Amerika mit Negersklaven. Da dieses Geschäft keinen beträchtlichen Nutzen abwarf, wurde der Gesellschaft die Erlaubnis

---

[1]) R. Allen: An essay on the nature and methods of a trade to the South-Sea. 1712.

[2]) „Some observations on the Assiento trade of the South-Sea-Cy" 1728.

[3]) Eine Tabelle im „Post Boy" vom 3. Januar 1712 zeigt, dass die Regierung nach der Konstituierung der S. S. Gesellschaft imstande war, Kontrakte für die Verpflegung der Armee 2 bis 3mal billiger abzuschliessen, als vor Fundierung der schwebenden Schuld.

[4]) „An essay on the S. S. trade" 1712, S. 23—36. Trotz der sicheren Rente von 6% und des bald erwarteten Friedensschlusses stand der Kurs der S. S. Aktien in den Jahren 1711—12 auf 75—80%.

[5]) Dieses Monopol wurde in Artikel XII des Utrechter Friedensvertrages dem englischen Staate gewährt, der es der S. S. Gesellschaft überwies. Im Vertrage von Aachen wurde es bis 1750 verlängert.

erteilt, jährlich ein Schiff, im ersten Jahre durften es zwei sein, von 650 spanischen Tonnen mit Waren nach den genannten Kolonien abzusenden, wobei ca. 29% des Gewinns dem Könige von Spanien zufallen sollten. Die Königin stellte der Gesellschaft zur Beförderung ihrer Waren und Vertreter zwei Schiffe zur Verfügung, und es wurde eine Reihe von Häfen bestimmt, wo die Gesellschaft ihre Faktoreien etablieren durfte.[1]) Zur Erlangung von Betriebsmitteln wurden von der letzten Schuldverschreibung in der Höhe von £ 200,000 ausgegeben. Zu einem ordentlichen Absatze aber kam es nicht. Spanien widerstrebte auch dem Scheine eines fremden Handels mit seinen Tochterländern, und als die zwei genehmigten Schiffe im Jahre 1715 in Carthagena und Vera Cruz ankamen, wurden sie unter verschiedenen Vorwänden zunächst längere Zeit in Beschlag genommen, dann schliesslich in Widerspruch mit dem Kontrakt mit hohen Steuern belegt.[2]) Das erste jährliche Schiff der Gesellschaft ging erst im Jahre 1717 nach Vera Cruz ab. Doch der bald ausgebrochene Krieg mit Spanien hatte, im Widerspruch mit dem Assiento-Vertrag, die Beschlagnahme der Waren, Effekten und Faktoreien der Gesellschaft zur Folge; und trotz der Versprechungen der spanischen Regierung erhielt sie auch später keine Entschädigung dafür und erlitt angeblich einen Schaden von 2½ Mill. Thalern.[3])

Dies war bis zur Bildung des famosen „Projekts" die Lage des Südseehandels, der bis dahin nicht nur keine Gewinne gebracht, sondern 1 Mill. £ des Gesellschaftskapitals verschlungen zu haben scheint.[4])

---

[1]) Es waren dies: Panama, Porto-Bello, Carthagena, Vera-Cruz, Buenos-Ayres und Havanna, ausserdem Unterfaktoreien an anderen Plätzen.

[2]) S. die Denkschrift der Direktoren der Gesellschaft: „A State of the Difficulties, which the S. S. Cy. labour under and in which they pray to be redressed, presented to his Majesty anno 1718".

[3]) O. Templeman: A secret history of the directors of S. S. Cy. 1735. S. 46.

[4]) „Political State of Great Britain." 1721 B. XI, S. 10. Der Südseehandel der Gesellschaft war auch später von keinem Erfolg begleitet. Der Grund lag vor allem an den Chikanen und Erpressungen der spanischen Regierung und ihrer Beamten in Amerika und den Missbräuchen der Direktoren und Agenten der Gesellschaft selbst. Auch der Assiento-Handel scheint ebenso wie für die portugiesischen und französischen Gesellschaften, die ihn vordem betrieben hatten, verlustbringend gewesen zu sein. Nicht glücklicher war die Gesellschaft im Walfischfang, auf den sie sich nach dem Zu-

Die Misserfolge der Südseegesellschaft auf dem Gebiete des Handels waren von entscheidender Bedeutung für ihre weitere Entwicklung. Trotz oder infolge der Schwierigkeiten, welchen sie nach den extravaganten Hoffnungen in ihren Handelsoperationen begegnete, wusste sich die Gesellschaft durch die Gewandtheit ihrer Direktoren die Protektion der Regierung und der hohen Kreise zu bewahren, und nahm bald neben den beiden anderen grossen Gesellschaften, der Bank von England und der Ostindischen Kompagnie, eine hervorragende Stellung ein. Sie benützte diese jetzt, um sich für ihre ehrgeizigen Pläne ein aufnahmefähigeres Tätigkeitsfeld zu suchen, als die spanischen Kolonien. Sie ersah sich dazu die Staatsfinanzen aus, mit denen ihr Ursprung eng verknüpft war und die sich, durch die grosse Staatsschuld belastet, in einem wenig erfreulichen Zustande befanden.

Schon im Jahre 1715 hatte die Gesellschaft eine neue Anleihe von £ 822,032 übernommen, wodurch ihr beim Staate angelegtes Grundkapital auf 10 Mill. £ mit einem jährlichen Zinsertrag von £ 600,000 gebracht wurde. Indessen verursachte die angeschwollene Nationalschuld, deren Druck bei dem hohen Zins doppelt schwer empfunden wurde, der Regierung und den Politikern viele Sorgen. Im Jahre 1714 wurde der gesetzliche Zins von 6% auf 5% ermässigt. Drei Jahre später war er bei gut fundierten

---

sammenbruch des „Projekts" warf. Die Äusserungen der zeitgenössischen Schriftsteller rechtfertigen vollständig das abfällige Urteil, das Ad. Smith (Wealth of Nation, B. V. Cap. I) über die Gesellschaft fällte. (S. die erwähnte Denkschrift der Direktoren der S. S. Gesellschaft: „A state of difficulties etc." Ferner: O. Templeman: A secret history of the directors of the S. S. Cy. 1735. Derselbe: An enquiry into the misconduct and frauds committed by the factors of S. S. Cy. 1736. — „A true account of the rise and progress of S. S. Cy." 1743. — „Some observations on the Assiento trade of S. S. Cy." 1728 etc. Auch Anderson a. a. O. bes. B. III. S. 268.) — Bonnassieux gibt in seinem übrigens sehr oberflächlichen Werke: Les grandes companies de commerce. 1892, S. 152—163 eine übertriebene Darstellung des Erfolges der Südseegesellschaft in ihren Handelsunternehmungen. Die Zugeständnisse von Spanien an die englische Regierung bezw. die S. S. Gesellschaft bezüglich des beschränkten Handels mit seinen Besitzungen in der neuen Welt waren eigentlich ein Sieg der spanischen Kolonialpolitik, da durch das gewährte Monopol der rege Schmuggel, den England von Jamaika aus mit dem spanischen Amerika unterhielt, lahmgelegt wurde, ohne dass der reguläre Handel einen entsprechenden Ersatz hiefür bot.

Anlehen auf 4% gesunken;[1]) trotzdem zahlte der Staat seinen Kreditoren noch 6—8%.[2])

Das jährliche Zinserfordernis auf die Kapitalschuld von £ 46,603,100 betrug im Jahre 1717 £ 3,118,448,[3]) wovon ca. 1/3 auf unkündbare, lange Annuitäten von 89, 96 und 99 Jahren und kurze Annuitäten von 32 Jahren entfielen, während 2/3 aus den kündbaren Anleihen der Bank von England, der Ostindischen Kompagnie, der Südseegesellschaft und der Lotterieanleihe der Jahre 1711—12 bestanden. Diese für jene Zeit enorm zu nennende öffentliche Schuld wurde allgemein nicht nur als eine schwere ökonomische Last empfunden, sondern auch als eine ausserordentliche Gefahr für den öffentlichen Kredit, ja für dle Ehre und sogar für die Existenz des Staates selbst angesehen.[4])

Die Reduktion der Staatsschuld, welche seit dem Utrechter Frieden in den Thronreden dem Parlament empfohlen worden war, bildete die Hauptsorge der Session von 1717. Inzwischen hatten sich viele Stimmen für eine gewaltsame Konversion aller Schulden zu einem niedrigen Zinsfuss erhoben. Die Regierung und das Parlament äusserten jedoch ihren festen Entschluss, allen parlamentarischen Verbindlichkeiten gerecht zu werden. Im Einklang hiermit wurden in diesem Jahre nach dem Vorschlage Walpoles alle kündbaren Anleihen mit allgemeiner Zustimmung in 5%ige kündbare Anleihen konvertiert,[5]) und für die Zahlung der Zinsen sämtlicher Staatsschulden ein gemeinsamer, mit bestimmten Steuern dotierter Fonds gegründet, dessen Überschüsse zur Tilgung der Kapitalschuld verwendet werden sollten.

Den Besitzern der unkündbaren Annuitäten wurde allerdings vergeblich freiwillige Konversion durch Ankauf der Renten seitens

---

[1]) S. Parliamentary History von Cobbet B. VII, S. 458, die Rede von Hungerfold.

[2]) Die Bank von England erhielt auf die eingezogenen Exchequer-Bills 7¼% und auf ihr Grundkapital seit 1709 6%. Die Lotterie-Annuitäten des Jahres 1710 trugen 9% mit 1% Tilgungsrate.

[3]) Tindal (und Rapin de Thoyras): History of England, B. XIX, S. 124.

[4]) Als die Meinung der bedeutendsten Mitglieder des Parlaments von A. Hutcheson in „Some paragraphs on the S. S. subject" (1720 S. 10) wiedergegeben.

[5]) Die Bank von England und die Südseegesellschaft acceptierten die Konversion unter der Garantie, dass der Zins von 5% bis zum Jahre 1723 resp. 1725 nicht weiter herabgesetzt werde.

des Staates zu bestimmten Bedingungen[1]) vorgeschlagen. Dagegen erbot sich die Südseegesellschaft zu einer Einziehung der unkündbaren Lotterielose vom Jahre 1710 durch Vermehrung ihres Aktienkapitals, welches, wie das ursprüngliche Kapital der Gesellschaft, bis zum Jahre 1725 zu 5% vom Staate verzinst werden sollte. Und in der Tat wurde der grösste Teil dieser Lotterie-Lose im Betrage von £ 1,746,884 in Aktien der Gesellschaft umgeschrieben.

Die Massnahmen des Jahres 1717 und die durch die Südseegesellschaft unternommene Einziehung und Konversion eines Teiles der uneinlösbaren in kündbare Staatsschuld bildeten zusammen mit den Vorgängen in Frankreich den Ausgangspunkt für die weiteren Projekte dieser unternehmungslustigen Genossenschaft.

Die Konversion vom Jahre 1717 umfasste eine Kapitalschuld von £ 25,869,247[2]) und verminderte die jährliche Zinsenlast um mehr als £ 300,000. Dieses Ergebnis befriedigte jedoch weder die Regierung noch das Volk. Die Thronrede im November 1719 forderte daher das Parlament auf, Mittel einer weiteren Reduktion der Staatsschulden ausfindig zu machen.

Einer erfolgreichen Fortsetzung der Konversion, deren Vorteile durch die Erhöhung des Kaufpreises der Renten und die schliessliche Verteuerung ihrer Einziehung vereitelt worden wäre, stand die grosse Menge der uneinlösbaren Annuitäten im Wege. In dieser Konjunktur konnte das „Projekt" der Südseegesellschaft welches die Einlösung der Rentenbriefe versprach, auf eine sehr beifällige Aufnahme rechnen.

Es ist sehr wahrscheinlich, dass die Südseegesellschaft in der ihr von Lord Oxford gegebenen Form Law bei der Gründung seiner Compagnie d'Occident, deren grosses Grund-Kapital wie dasjenige der Südseegesellschaft dem Staate vorgeschossen wurde, als Vorbild diente. Andererseits ist es aber nicht zu bezweifeln, dass das Law'sche „System", welches im Herbst 1719 den Gipfelpunkt seines Ruhmes und seines scheinbaren Erfolges erreicht hatte, in seiner weiteren Entwicklung viel zur Konzeption und zur Annahme des englischen „Projekts" beitrug, wenn es auch wohl

---

[1]) Den Rentenbesitzern wurde eine Kapitalisation von 5.71% für lange und 7.69% für kurze Annuitäten in 5%igen kündbaren Staatspapieren angeboten.

[2]) Tindal a. a. O. S. 130.

kaum die direkte Anregung dazu gegeben hat. Das gleichzeitige Auftreten der beiden Projekte und ihre Wechselwirkung wird übrigens durch die Ähnlichkeit der finanziellen Lage in England und Frankreich, die übliche finanzielle Verknüpfung der grossen Kompagnien des 17. und 18. Jahrhunderts mit den Staatsfinanzen, die übertriebene Meinung von der Allmacht der neu entstandenen grossen Aktiengesellschaften und das in beiden Ländern herrschende Streben, um jeden Preis und durch jedes Mittel, das den offenen Staatsbankerott vermied, die drückende Schuldenlast loszuwerden, genügend erklärt.

Die Idee des im November entworfenen „Projekts" wurde allgemein einem der Südseedirektoren, dem Quäcker Sir John Blunt, einem durch geschickte Finanzoperationen bereicherten Notar, zugeschrieben.[1]) Es erhielt die Zustimmung der Regierung und wurde am 20. Januar 1720 dem Parlament vorgelegt. Die Südseegesellschaft, der im Jahre 1717 die Umwandlung eines Teils der uneinlösbaren Staatsschuld in eine einlösbare gelungen war, schlug jetzt vor, alle übrigen unkündbaren Annuitäten mit dem Reste der einlösbaren Staatsschulden durch Kauf, Umschreibung in Gesellschaftsaktien oder sonstige Vereinbarung mit ihren Besitzern einzulösen und zum Stammkapital der Gesellschaft zu schlagen. Auf diese Weise wollte man die gesamte fundierte Staatsschuld, mit Ausnahme der Schuld an die Bank von England und die Ostindische Kompagnie, vereinigen und in eine gleichartige Schuld an die Südseegesellschaft umwandeln. Ähnlich der Bank von England, der die Kassenführung und Verwaltung der schwebenden Staatsschuld übertragen worden war, sollte die Südseegesellschaft eine Korporation fast sämtlicher Staatsgläubiger darstellen, welcher die Verwaltung der fundierten Staatsschuld mit einer jährlichen Subvention von 32,000 £ überwiesen werden sollte.

Für die eingezogenen Annuitäten war eine Vermehrung des Gesellschaftskapitals entsprechend der 5%igen Kapitalisation für die langen und der 7,14%igen für die kurzen Renten vorgesehen. Nach diesem Plane setzte sich also das nominelle projektierte Gesellschaftskapital wie folgt zusammen:[2])

---

[1]) Parl. History B. VII. S. 801, 863.
[2]) Parl. History B. VII. S. 134.

	£	£
Das ursprüngliche Aktienkapital der Südsee-gesellschaft		11,746,884
99-, 96- und 89jährliche Renten im Betrage von £ 667,785 bei 5%iger Kapitalisation	13,354,103	
32jährige Renten im Betrage von £ 121,670 bei 7,14%iger Kapitalisation . . .	1,703,385	15,057,493
5%ige ablösbare Staatsschulden		11,795,466
4%ige „ „		4,128,752
Gesamtbetrag des projektierten Gesellschafts-kapitals		£ 42,728,595

Für das gesamte Kapital verlangte die Gesellschaft einen bis zum Jahre 1727 unreduzierbaren Zins von 5%, von welcher Zeit ab der Zins auf 4% herabgesetzt werden sollte; dafür bot sie dem Staate zur Verminderung der Gesamtschuld eine Summe von 3½ Mill. £ an.

Trotz der niedrigen Kapitalisation der Annuitäten [1]) war der Einlösungsplan für die Gesellschaft insoferne von Vorteil, als sie sich bis zum Jahre 1727 sowohl für die 4%ige als für die 5%ige jederzeit in 4%ige konvertierbare Schuld einen 5%igen Zins sicherte. Der dadurch erzielte Gewinn betrug ca. 1½ Mill. £ Bei dem Angebot eines so hohen Preises von 3½ Mill. £ rechnete die Gesellschaft auf eine infolge der Annahme des Projekts und ihrer vermehrten Machtstellung zu gewärtigende Steigerung ihres Aktienkurses, und damit noch auf einen namhaften Nutzen. In der Tat trieb im Dezember 1719 das blosse Gerücht, dass die Südseegesellschaft die Staatsschulden einziehen wolle, den Kurs ihrer Aktien auf 126. [2])

Das Parlament ging jedoch auf das vorteilhafte Angebot nicht ein, sondern verschob seinen Beschluss, um auch der Bank von England, die bis dahin die sicherste finanzielle Stütze des Staates gewesen war, Zeit zu Anträgen zu geben. Diese bot denn auch für

---

[1]) Diese wurden vor dem Auftauchen des Projektes zum Rentenwert von 20½ Jahren (4.87%ige Kapitalisation) verkauft. (S. „Pol. State" B. XIX (1720) S. 300.)

[2]) Anderson, B. III. S. 93. Vom Januar bis November 1719 schwankte ihr Kurs zwischen 118 und 110; im November stand er auf 116, am 1. Jan. 1720 auf 128½. „Daily Courant" 1719—1720.

die Einziehung der obengenannten Schulden ausser einigen weniger wichtigen Konzessionen eine Summe von 5½ Mill. £ und schlug vor, den Besitzern der langen Annuitäten für die jährliche Rente von 100 £ 1700 £ Bankaktien zu geben, was bei deren damaligem Kurs von 150 £ einer Kapitalisation von 4 % gleichkam. Jedoch die Südseegesellschaft, die im Gegensatz zu der Bank von England keine festen Bedingungen bezüglich des Ankaufs der Renten von den Besitzern angeboten hatte, wollte sich nicht aus dem Felde schlagen lassen, sondern überbot die Bank, indem sie ausser einem festen Betrage von 4 Mill. £ der Staatskasse für jede eingezogene Annuität den Rentenwert von 4½ Jahren versprach, was nach Vollendung der Operation eine Gesamtprämie von über 7½ Mill. £ (£ 7,567,500) ergeben musste. Ausserdem verpflichtete sie sich, der Regierung für jede nicht eingezogene Annuität eine Entschädigung in der Höhe der einjährigen Rente zu zahlen.[1])

Die versprochenen Vorteile dieses Angebots waren für den Staat offenbar sehr gross. Wäre der Staat auch imstande gewesen, vor dem Auftauchen des Projekts alle Annuitäten zu ihrem Marktpreise selbst aufzukaufen und den gesamten Schuldenkomplex[2]) zu 4 % zu konvertieren, so hätte doch der Vorschlag der Gesellschaft im Vergleich damit bei einer unbedeutenden Erhöhung der jährlichen Zinsenlast des Schuldenkomplexes (nach Abzug der versprochenen 7½ Mill. £) um ca. £ 15,000 bis zum Jahre 1727, dem Staate nach dieser Zeit den Vorteil einer jährlichen Zinsenreduktion von £ 336,000 geboten, was bei der 4%igen Kapitalisation einen Gewinn von £ 8,400,000 ergeben hätte. Da aber der Ankauf der Annuitäten seitens des Staates ihren Preis erhöht hätte und der Zinsfuss später weiter herabgesetzt werden konnte, was auch nach dem Jahre 1733 geschah, so stellten sich die Vorteile des Angebots in Wirklichkeit noch bedeutend höher.

Das masslose Anerbieten der Gesellschaft musste auch jenen verständigen Leuten die Augen öffnen, denen das erste Angebot noch mit rechten Dingen durchführbar schien. Es war klar, dass dieser finanzielle Hokus-Pokus nur durch Entfachung der Spekulationssucht und den Ruin der Massen ins Werk gesetzt werden konnte. Das Projekt der Südseegesellschaft stiess deshalb in beiden

[1]) Parl. History B. VII. S. 629—640.

[2]) Das Kapital der S. S. Gesellschaft in der Höhe von £ 11,746,884 war unkonvertierbar bis zum Jahre 1725.

Häusern des Parlaments auf heftigen Widerstand. Die Vereinigung aller Staatsgläubiger in eine mächtige Korporation wurde wegen des Einflusses, den sie geeignet war, auf die Staatsgeschäfte zu gewinnen, als eine Bedrohung der öffentlichen Gewalt bezeichnet. Angesichts des hohen Kurses der Südseeaktien, der während der Debatten auf 300—400% gestiegen war, betonte man mit Recht, dass das Projekt nur die ursprünglichen Teilnehmer bereichern, die weiten Kreise dagegen, die es in die Spekulation hineinziehe, dem schliesslichen Elend überliefern würde. Man verglich den Plan prophetisch mit dem trojanischen Rosse, das mit Jubel eingeführt, aber zum Verrat und Verderben bestimmt gewesen sei.[1])

Aber die Warnungen blieben ohne Erfolg. Das Angebot war zu verlockend, das volle Verständnis der Gründe des Projekts zu wenigen zugänglich, dessen Verteidiger in der Regierung und im Parlament an seiner Durchführung zu sehr interessiert,[2]) als dass der vielverheissende Antrag hätte abgewiesen werden können. Ein Zusatzantrag, wonach die Bedingungen der Einziehung der Renten in Geld und Aktien mit der Gesellschaft vereinbart werden sollten, um eine weitere Kurssteigerung zu verhindern, wurde (am 23. März) mit der Begründung, dass dies die Operation gefährden uud die ursprünglichen Aktionäre der Gesellschaft „der Früchte der Weisheit ihrer Direktoren berauben würde",[3]) abgelehnt.

Die Bill, welche die Südseegesellschaft zur Durchführung ihres Vorschlages ermächtigte, gelangte am 2. April 1720 im Unterhaus und am 6. April im Oberhaus zur Annahme.[4]) Die Gesellschaft erhielt die Berechtigung, Geldsubskriptionen zu eröffnen, um die grosse Summe an den Staat und die Besitzer der Rentenbriefe, die das bare Geld verlangten, abzahlen zu können.

---

[1]) S. Parl. History, die Reden von R. Walpole, Lords Grey, Cowper und Herzog von Wharton. S. 644—647.

[2]) Die Minister Earl of Sunderland, der Finanzminister Aislaibie, der Postminister Craggs, Charles Stanhope, der Neffe des Premiers, hohe Beamte, Mitglieder des Parlaments und die Maitressen des Königs wurden im Voraus durch die Direktoren der S. S. Gesellschaft mit Aktien in grossen Beträgen und zu niedrigem Kurs versehen, und hatten so an der Annahme des Projekts und einer Kurssteigerung der Aktien ein Interesse.

[3]) S. Parl. History B. VII. S. 645—647 die Reden von Sunderland und Aislaibie.

[4]) 7 Geo I. Stat. 1 c. 1 und 2.

Es ist schwer zu sagen, ob der Erfolg des Projekts im Parlament mehr auf das Streben, mit allen Mitteln eine Reduktion der Staatsschuld zuwege zu bringen, oder auf den Unverstand und Eigennutz der Gesetzgeber zurückzuführen ist. Es liegt auf der Hand, dass unter den gegebenen Umständen die ganze Nation unaufhaltsam in ein Riesenaktienspiel hineingetrieben werden musste. Die Aktien der Südseegesellschaft, die Anfang Februar auf 128 standen, stiegen, wie erwähnt, während der Debatten im Parlament bis auf 400, und waren bei der grossen Aufregung in der Exchange-Alley starken Schwankungen unterworfen. Die schliessliche Annahme des Projektes brachte zunächst statt einer weiteren Kurserhöhung einen Fall auf 280[1]) — ein charakteristisches Zeichen der Spekulation, welche die Ergebnisse bereits mehr als diskontiert hatte!

Doch die Kühnheit der Direktoren wusste bald die Gewinn- und Spielsucht aufs neue zu erregen. Auf den Rat Aislaibies und des Postministers Craggs, die an der Unternehmung mit hohen Beträgen beteiligt waren, eröffnete die Direktion am 12. April die erste Geldsubskription von 1 Mill. £ zum Kurse von 300%, zahlbar in 5 Raten zu 60 £. Um durch Darlehen auf Aktien die Subskription zu unterstützen, wurden den Direktoren von Aislaibie eine Mill. £ in Schatzkammerscheinen zur Verfügung gestellt. Der Andrang zur Zeichnung war so stark, dass die Subskriptionssumme auf 2½ Mill. £ vermehrt wurde. Der Kurs stieg in einigen Tagen auf 340, während die erste Subskription zum doppelten Preise der ersten Anzahlung verkauft[2]) wurde.

Um die Stimmung noch günstiger zu gestalten, verkündigte am 21. April die Generalversammlung, bei der sich ein „Zudrang des höheren Adels und der vornehmen Welt, wie er niemals bei einer solchen Gelegenheit beobachtet worden war“[3]) bemerkbar machte, eine halbjährige Dividende von 10% auf das Nominalkapital, zu der alle vor 21. Juni eingegangenen Subskriptionen berechtigt sein sollten. Es wurde weiter beschlossen, die Aktien und Subskriptionen mit 5% zu beleihen.[4])

---

[1]) „Political State of Great Britain.“ 1720. B. XIX. S. 448.

[2]) A. a. O. S. 448.

[3]) A. a. O. S. 449.

[4]) Die Summe von £ 500.000, welche hiezu bestimmt war, wurde heimlich auf ca. 1½ Mill. £ erhöht. (First Report on the S. S. Cy. in Parl. Hist. B. VII. S. 731.)

Die Wirkung dieser Beschlüsse zeigte sich bei der II. Geldsubskription von 1 Mill. £ am 30. April, welche schon zu 400% eröffnet und infolge des grossen Andranges auf $1^1/_8$ Mill. £ erhöht wurde.

Der Spekulationsgeist war in dem Masse geweckt, und die Stimmung für die Südseegesellschaft derart günstig, dass die Direktion am 28. April beschloss, die erste Subskription der uneinlösbaren Annuitäten in die Aktien der Gesellschaft zu eröffnen.[1]) Am 19. Mai, als der Kurs auf 380% gestiegen war, veröffentlichte sie die Bedingungen der Einziehung der Annuitäten und bewilligte den Rentenwert von 32 Jahren (3.12%ige Kapitalisation), für die langen und einen solchen von 17 Jahren (5.88%ige Kapitalisation) für die kurzen Annuitäten in Aktien zu 375%, nebst einen kleinen Betrag in Geld und in 4%igen Bonds der Gesellschaft. Diese Bedingungen waren für die Annuitätenbesitzer beim hohen Aktienkurs sehr günstig; noch günstiger waren sie aber für die Gesellschaft, die im Nominalkapital der Aktien für die Annuitäten nur ca. 40% ihres mit der Regierung vereinbarten Preises zahlte. Die Aktien stiegen infolgedessen in einigen Tagen weiter auf 500% und dieser hohe Kurs befriedigte die Annuitätenbesitzer so weit, dass bis zum 25. Mai $^2/_3$ der Annuitäten in der S. S. Gesellschaft subskribiert wurden.[2])

Die Raserei war nun eine allgemeine, das Börsenspiel stieg mit jedem Tage. In der allgemeinen Aufregung stieg der Kurs immer höher und erfuhr in kurzer Zeit enorme Schwankungen. Am 2. Juni erreichte er 890, was so grosse Realisationen veranlasste, dass er um 2 Uhr am gleichen Tage auf 640 fiel. Infolge des energischen Eingriffs der Direktoren hob er sich jedoch in einigen Tagen wieder über 800.

Am Ende des Monats erhielt zwar der Kurs der Aktien einen neuen Stoss. Die bevorstehende Abreise des Hofes nach Hannover und die demnächstige zweite Einzahlung der ersten Geld-

---

[1]) Das Verlangen nach S. S. Aktien war so lebhaft, dass sich nach dem genannten Beschlusse viele Besitzer von Annuitäten, ohne die Bedingungen der Einziehung zu kennen, einzeichneten. („Political State" Mai 1720 B. XIX. S. 514.)

[2]) Bis zum 25. Mai wurden subskribiert £ 427.340 lange und £ 64.120 kurze Annuitäten, wodurch das Nominalkapital der Gesellschaft um ca. $9^1/_2$ Mill. £ erhöht wurde.

subskription brachten viele Verkäufer auf den Markt und drückten den Kurs auf 710. Die sorgsame Direktion parierte jedoch dadurch, dass sie zum Kurse von 400% eine grosse Summe auf ihre Aktien auslieh, wodurch sie einerseits die Zahl der Aktien auf dem Markte verminderte, andererseits die Käufer mit Mitteln versah und den Kredit der Aktien erhöhte. Und durch einen Meisterstreich, dessen Kühnheit nur durch seine Unklugheit übertroffen wurde, eröffnete sie hierauf die III. Geldsubskription von 4 Mill. £ zum Kurse von 1000% ,zahlbar in zehn gleichen halbjährigen Raten.

Die Zahl der Zeichner, welche von einflussreichen Personen den Direktoren empfohlen wurden (denn ohne eine solche Empfehlung konnte man gar nicht zur Subskription gelangen), war so gross, dass über 5 Mill. £ subskripiert und als erste Rate eingezahlt wurden. Davon wurden über 3 Mill. £ auf Aktien wieder ausgeliehen, um den Markt mit Geld zu versehen.[1]) Die Folge dieser Subskription war, dass noch vor Ende des Monats der Preis der zuletzt ausgegebenen Subskriptionsscheine auf 200 £ stieg, was für das zu Grunde liegende Nominalkapital eine Prämie von 2000% bedeutete. Der Kurs der Originalaktien überstieg zeitweise 1000 und erreichte mit seiner höchsten Notierung 1100 £.

Die Spekulationssucht und die Agiotage, welche bei dem Auftauchen des „Projekts" der Südseegesellschaft stetig zugenommen hatten, waren jetzt auf ihrem Höhepunkt angelangt. Die Spekulation beschränkte sich nicht auf die Aktien der Gesellschaft, sondern hatte inzwischen wieder jene allgemeine Manie zur Bildung von Aktiengesellschaften erzeugt, der wir schon in den Jahren 1694 bis 1696, allerdings in kleinerem Massstabe, begegnet sind.

Die Neigung zur Bildung grosser Aktiengesellschaften trat schon einige Jahre früher hervor. In den Jahren 1718 und 1719 wurden dem Parlament einige Petitionen zur Gründung von Versicherungs- und Fischereigesellschaften unterbreitet, die jedoch abschlägig beschieden wurden.[2]) Das Aufkommen des S. S. Projekts und das Steigen der Aktien dieser und anderer Gesellschaften,

---

[1]) Während dieser Subskription war das Geld infolge der enormen Anzahlungen so knapp, dass pro Woche für 1000 £ 100 £ bezahlt wurden. „London Gazette" vom 25. Juni 1720.

[2]) S. die Proklamation gegen die „Bubbles" vom 11. Juli 1720, bei Anderson a. a. O. B. III. S. 99.

wie der Bank von England, der Ostindischen Kompagnie usw., gab der Gründung von Aktiengesellschaften einen neuen Impuls; und in dem Masse, wie die Agiotage in den S. S. Aktien stieg, vermehrte sich die Zahl der neuen Gründungen und Projekte.

Diese Gesellschaften wurden entweder ohne jede parlamentarische Sanktion gebildet oder bedienten sich alter, zu anderen Zwecken verliehener oder verfallener, meistens aus der Spekulationsperiode von 1694—1696 herrührender Freibriefe. So gründete ein Konsortium vornehmer Herren unter Benützung des unter Karl II. verliehenen Freibriefes zur „Hebung des Themsewassers in die Yorkgebäude" eine Gesellschaft zum Ankauf von Landgütern in Grossbritannien und zur Gewährung von Leibrenten. In ähnlicher Weise entstand eine Bergwerksgesellschaft für Wales und England. Es wurden ferner eine Reihe anderer Gesellschaften mit widerrechtlichen Freibriefen oder ohne jede gesetzliche Konzession für die verschiedensten Zwecke projektiert und darauf Zeichnungen entgegengenommen. So unter anderem: Für Handel in verschiedenen Teilen von Amerika, für Verbesserung der Landeskultur, für Bau und für Verbesserung von Kanälenund Häfen, für Versicherungszwecke, für Betrieb von Bergwerken und für Hütten, für Schiffsbauunternehmungen, für Wasserversorgung der Städte etc.

Das Nominal-Kapital dieser Gesellschaften belief sich selten auf weniger als 1 Mill. £, doch war die erste Einzahlung, die fast immer auch die letzte blieb, so niedrig, dass sich nahezu jeder daran beteiligen konnte. Auf diese Weise wurden auch die ärmeren Klassen in das Aktienspiel hineingezogen. Oft betrug die Anzahlung 1 s. bis $2^1/_2$ s. auf 100 £ Nominalkapital, bisweilen sogar nur 6 d. oder 1 s. auf 1000 £. Nur wenige und zwar gewöhnlich solche, welche durch bekannte Männer in die Exchange-Alley eingeführt wurden, verlangten eine Anzahlung von 10 s. oder mehr. Bei der allgemeinen Aufregung der Agiotage erzielten diese Subskriptionen bald nach dem Erscheinen bedeutende, ja bisweilen fabelhafte Prämien, woraus sich die allgemeine Sucht nach neuen Subskriptionen erklärt. So stiegen die Aktien der York-Buildings-Company, auf welche 10 £ eingezahlt waren, auf 305 £; diejenigen der English Copper Cy bei einer Einzahlung von 5 £ auf 105 £; während die Subskriptionsscheine der General Fire Insurance bei

einer Einzahlung von nur 2½ s. auf 8 £ (gleich einer Prämie von 6400 % !) emporgetrieben wurden.[1])

Die Aktienmanie und die Agiotage, die sich nur mit den einige Monate vorher in Paris aufgetretenen gleichartigen Erscheinungen vergleichen lassen, ergriffen die ganze Nation. Die Exchange-Alley wie die rue Quinquempoix war nun das Zentrum der Stadt, zu dem alle strömten, die überhaupt etwas zu riskieren hatten; hier bewegten sich in seltsamem Gedränge neben dem gewerbsmässigen Spekulanten Staatsmänner und Geistliche, Whigs und Tories, Juristen, Ärzte, Kaufleute und zahlreiche Frauen. Jeder Unterschied der Partei, der Religion, des Standes oder Geschlechtes verschwand im allgemeinen Streben nach Gewinn und Aktienbesitz, was als ein und dasselbe betrachtet wurde. Die Aufregung in der Exchange-Alley war so gross, dass zu gleicher Zeit an beiden Enden der Strasse dieselben Aktien mit einer Kursdifferenz von 10 % ausgeboten wurden. Ein zeitgenössisches Blatt[2]) schildert die Tätigkeit der Aktienjäger als ein fortgesetztes Rennen aus einem Kaffeehaus ins andere, zum Zwecke der Einzeichnung, ohne dass sich Jemand dabei um die Projekte selbst gekümmert hätte. Das allgemeine Geschrei war: „Um Gotteswillen lasst uns nur zeichnen, es ist gleich, was es ist."

Dass sich dabei Schwindler fanden, welche die allgemeine Leidenschaft und Verblendung ausbeuteten und mit den unsinnigsten Projekten hervortraten, ist nicht zu verwundern. Wie widersinnig und zweifelhaft ein Projekt auch sein mochte, man brauchte nur ein Zimmer auf einige Stunden zu mieten, einen Tag vorher zu annonzieren und ein Subskriptionsbuch zu eröffnen, um im Handumdrehen einige Millionen in Zeichnungen zu erhalten.[3]) An die Ausführung des Projektes dachten weder die Gründer, noch die Subskribenten, für jene handelte es sich nur um die erste Einzahlung, für diese um Spielmaterial, um Subskriptionsscheine.

So ist es erklärlich, dass von diesen „Bubbles" (Seifenblasen, wie die ephemären Gründungen hiessen) auch die abenteuerlichsten Subskribenten fanden, wie beispielsweise das famose Projekt zur Konstruktion eines Rades mit immerwährender Bewegung, oder

---

[1]) Anderson, a. a. O. B. III. S. 103—112.
[2]) „London Journal" vom 11. Juni 1720.
[3]) Anderson a. a. O. Bd. III, S. 102.

die „Puckles-Maschinenkanone", welche mit runden und eckigen Kugeln schiessen und den Krieg revolutionieren wollte, in Wirklichkeit aber nur den Subskribenten gefährlich wurde.[1]) Die Verblendung war so gross, dass ein Industrieritter sich nicht einmal die Mühe gab, ein Projekt zu ersinnen, sondern kurzer Hand eine Subskription auf „eine sehr profitable Unternehmung", welche gegen eine Einzahlung von 2 £ eine jährliche Rente von 100 £ versprach, eröffnete. In 5 Stunden waren 2000 £ bei dem Projektenmacher deponiert, welcher darauf mit seiner Beute verschwand.[2])

Der blosse Zutritt zu einer neuen Subskription wurde im voraus mit hohen Summen bezahlt. Für die sog. „Globepermits", viereckige Stücke einer Spielkarte ohne Unterschrift mit einem Wachssiegel der Globetaverne, die den Besitzern zur Zeichnung bei der Gründung einer projektierten Segeltuchfabrik berechtigen sollten, wurden £ 70 geboten. Ähnliche Scheine zur Subskription in einer Fischereiunternehmung wurden zu £ 60 verkauft.[3])

Der hohe Adel und die ersten Männer des Staates scheuten sich nicht, Bubbles zu lanzieren oder sich an ihre Spitze zu stellen. Der Prinz von Wales wurde Generaldirektor der gesetzwidrig konstituierten Welsh Copper Company und zog sich erst zurück, als er 60,000 £ gewonnen hatte. Der König selbst, der sich bereits im Jahre 1718 zum Gouverneur der Südseegesellschaft wählen liess, begünstigte die Projekte „seines geliebten Kindes", wie er die Gesellschaft nannte.[4])

---

[1]) Die Aktien dieser Gesellschaft, auf welche 4 £ eingezahlt waren, brachten es zu einer Prämie von 100%. Anderson a. a. O., S. 106.

[2]) Manche Projekte lieferten die Anregung zu anderen Projekten. So führte die grosse Zahl der Fischerei-Unternehmungen zur Bildung mehrerer Projekte zur Fabrikation von Öl und Sauce, um für die erwartete enorme Menge von Fischen die Saucen zu liefern", wie es in der Ankündigung einer Ölunternehmung mit 2 Mill. £ Kapital in der „Daily Post" vom 20. April 1720 heisst; andere Gesellschaften wollten sich mit der Gewinnung von Salz zum Einsalzen dieser Fische befassen. (Anderson führt an 12 Gesellschaften zum Betrieb der Fischerei, 6 zur Ölproduktion, 5 zur Salzproduktion). Wie unsinnig die Gründungen auch waren, sie wurden den ernsteren sogar vorgezogen, weil ihre Aktien grösseren Schwankungen unterworfen waren und daher grössere Gewinne ermöglichten.

[3]) Anderson a. a. O. S. 103, 107.

[4]) Die Herzogin von Ormonde an Swift vom 18. April 1720 in J. Swifts Letters 1767 B. II. S. 157.

Die Zahl der „Bubbles" war eine ungeheuere.[1]) Ihren Höhepunkt erreichte die Bewegung im Juni und Juli, zu welcher Zeit die Preise am höchsten standen, und der Kurs der S. S. Aktien £ 1000 überstiegen hatte. Der Marktwert der Aktien und Subskriptionen aller Art wurde Ende Juni auf 500 Mill. £ geschätzt, eine Summe, die doppelt so gross war, wie das ganze unbewegliche Vermögen Grossbritaniens zu jener Zeit.[2]) Dies imaginäre Vermögen verteilte sich unter den Besitzern der Aktien, welche sich demgemäss für reich hielten. Durch die rege Agiotage hatten einige enorme Summen in diesen imaginären Werten angesammelt. Daraus entstand ein Luxus, wie nie zuvor. Man kaufte „Südseewagen", wie man sich ausdrückte. Die Frauen schmückten sich mit „Südseejuwelen", man erwarb „Südseevillen" und „Südseegüter." Die Preise der Waren, speziell der Luxusartikel, stiegen im Verhältnis. Das Bestreben der vorsichtigen, ihre zweifelhaften Wertpapiere in dauerhaftere Güter umzusetzen, erhöhte den Preis der Liegenschaften. Der Bodenpreis stieg um mehr als das Dreifache.[3]) Auch die Aktien der soliden Gesellschaften, wie der Bank von England und der Ostindischen Kompagnie, erfuhren teils aus demselben Grunde, teils als Folge der Agiotage, eine bedeutende Erhöhung. Erstere stiegen von 150 im Januar auf 260 im Juli, diese von 200 auf 440.

Die Südseedirektoren, welche den Hauptstrom dieses Reichtums leiteten, wurden die angesehensten Personen des Königreiches und konnten sich rühmen, dass der Zutritt zu ihnen mehr begehrt wurde und schwerer zu erlangen war, als eine Audienz beim König. Statt des Hofes war die Change Alley zum Hauptanziehungs- und Mittelpunkte des Landes geworden.

Als die Agiotage in Bubbles in voller Blüte stand, wurde seitens der Regierung ein Versuch unternommen, dem Bubbles-Schwindel und der Kurssteigerung entgegenzutreten, indem sie

---

[1]) Anderson, ein Zeitgenosse dieser Spekulationsepoche, gibt in Bd. II. S. 103—112 eine Liste von über 200 solcher an, glaubt aber, dass die gesamte Zahl grösser war.

[2]) Anderson a. a. O. S. 97.

[3]) „London Journal" vom 27. August 1770. In der Nummer vom 23. Juli wird berichtet, dass ein Gut in Kent zum Rentenwert von 90 Jahren gekauft wurde.

am 11. Juni durch eine königliche Proklamation die Bildung von Aktiengesellschaften ohne Konzession oder auf Grund von verfallenen Freibriefen als ungesetzlichund gemeinschädlich erklärte und jeden Handel in Aktien dieser Gesellschaften nach dem 24. Juni unter Strafe stellte. Zugleich weigerte sich das Parlament, neue Konzessionen zu erteilen.

Diese Proklamation hatte nicht die erwartete Wirkung. Die Agiotage legte sich zwar einige Tage hindurch, aber nur um mit neuer und verstärkter Heftigkeit aufzulodern,[1]) als ob alle übereingekommen wären, die Zeit bis zur erwarteten effektiven Unterdrückung des Spiels noch nach Kräften auszunützen. Neue Projekte erschienen jeden Tag und die Preise der Anteile stiegen trotz ihrer Ungültigkeit weiter; es handelte sich eben nicht um die Ausführung dieser Projekte, sondern um das Hazardspiel, das durch die zweifelhafte Gültigkeit der Aktien noch gesteigert wurde.

Die Verblendung konnte jedoch nicht ewig währen. Die Erhöhung des Kurses der Südseeaktien hatte die Spekulation angefacht. Von ihnen ging auch der Rückschlag aus.

Nachdem die S. S. Aktien Ende Juli den höchsten Kurs von beinahe 1100 erreicht hatten, begannen sie etwas nachzulassen. Die Direktion eröffnete darauf am 4. August die zweite Subskription der uneinlösbaren Annuitäten und der einlösbaren Staatsschulden, ohne vorherige Erklärung der Bedingungen, welche erst am 12. August bekannt gegeben wurden. Die Gesellschaft gewährte jetzt für die langen Annuitäten einen Rentenwert von 36 Jahren (Kapitalisation zu 2.77 %) und für die kurzen einen solchen von 17½ bis 17⅞ Jahren (Kapitalisation zu 5.71 bis 5.62 %) in Aktien zum Kurse von 800. Es wurden subskribiert: £ 125.392 lange und £ 32.356 kurze Annuitäten. Gleichzeitig wurden fast alle einlösbaren Staatsschulden, welche (sowohl 5 %ige, wie 4 %ige) mit 105 % bewertet wurden, gegen S. S. Aktien zum Kurse von 800 % eingezogen. Trotzdem der Marktkurs der Aktien zu dieser Zeit über 900 stand, waren viele mit den Bedingungen, wonach ihnen zweimal weniger Aktien gewährt wurden, als den Subskribenten vom 19. Mai, unzufrieden; es wurde ihnen jedoch nicht gestattet, ihre Subskriptionen rückgängig zu machen, was viel böses Blut verursachte. Die

[1]) Anderson a. a. O. S. 102.

Unzufriedenheit der letzten Zeichner und die Geldknappheit, welche die Einzahlung der Subskriptionen erschwerte, entmutigte die Agiotage, und der Kurs ging weiter herunter, obgleich die S. S. Direktoren durch reichliche Beleihung der Aktien zum Kurse von 400% den Aktienmarkt mit Geld zu versehen suchten. Der Spekulationsgeist schien sich erschöpft zu haben und war im Rückgange. Das Publikum wurde nüchterner und die vorsichtigeren beeilten sich, vor der unausbleiblichen schliesslichen Katastrophe ihr Schäfchen ins Trockene zu bringen.

Merkwürdigerweise wurden nun die Anstrengungen der Südseedirektoren, den Kurs ihrer Aktien um jeden Preis in die Höhe zu treiben, der Hauptanlass zur Verallgemeinerung der rückläufigen Bewegung. Der Bubbles-Schwindel und die Agiotage in den Bubbles-Aktien waren durch das erfolgreiche Auftreten des Südseeprojektes hervorgerufen, und durch die allgemeine Aufregung, die es verursacht hatte, ermuntert. Aber die Agiotage in den Bubbles-Aktien hatte ihrerseits viel zur Steigerung der Spielsucht und zu ihrer Verbreitung in den weitesten Kreisen, denen die teueren S. S. Aktien nicht zugänglich waren, beigetragen und unterhielt so die allgemeine Aufregung, in der die Südseegesellschaft prosperierte. Die Südseedirektoren dagegen erblickten in den Bubbles Konkurrenten, welche die Aufmerksamkeit und das Geld eines grossen Teiles des Publikums in Anspruch nahmen. Als Mitte August nach der zweiten Subskription von Staatsschuldtiteln der Kurs der Südseeaktien infolge der Unzufriedenheit der Besitzer dieser Titel unter 850 fiel, setzte die S. S. Direktion eine unter der Bezeichnung „Scire facias" bekannte Verordnung gegen die widerrechtlich bestehenden Gesellschaften durch, von welchen 4: die York-Building Company, Lustring C-y., English Copper C-y. und Welsch Copper C-y. namentlich genannt und unter Anklage gestellt wurden. Die Behörden wurden angewiesen, gegen alle diejenigen, welche Subskriptionen eröffneten oder an ihnen teilnahmen, gerichtlich vorzugehen.

Die Publikation dieses kategorischen Erlasses rief in der Exchange-Alley und unter den Interessenten die grösste Bestürzung hervor. Die Aktien der in der Verordnung genannten 4 Gesellschaften fanden einige Tage hindurch keinen Käufer und erlitten dann starke Verluste. Die zahlreichen weniger bedeutenden Bubbles

brachen zusammen und verursachten den Ruin vieler Familien, während die Projektenmacher mit dem angesammelten Geld verschwanden und die Exchange-Alley und die Kaffees sich zu leeren begannen.

Die Vernichtung der Bubbles und die dadurch bewirkte Ernüchterung äusserte sich auch in dem Stande der S. S. Aktien, deren Kurs weiter fiel. Bei der Wiedereröffnung der Bücher am 22. August betrug der Kurs 820, und die Direktoren, einen weiteren Fall befürchtend, schlossen die Bücher wieder und nahmen abermals ihre Zuflucht zum wiederholt bewährten Mittel, den Spekulationsgeist zu beleben. Sie eröffneten am 24. August eine vierte Geldsubkription von 1 Mill. £ Kapitalaktien zum Kurse von 1000%, zahlbar in 5 gleichen Raten. Wie bei den früheren Subskriptionen war die Zahl der Subskribenten so gross, dass in 3 Stunden mehr als £ 1,200,000 subskribiert waren und die erste Anzahlung eine 30- bis 40prozentige Prämie erzielte. Am nächsten Tage kündigte die Direktion eine fünfte Geldsubskription auf den 12. September an, zu welcher nur die Besitzer der Aktien und der Subskriptionsscheine in der Höhe von 20% ihres Aktienbesitzes zugelassen werden sollten.

Doch weder der Erfolg der letzten Subskription noch die Aussicht auf die nächste konnten den weiteren Fall der Aktien aufhalten. Am 30. August, als der Kurs 750 erreicht hatte, unternahm die Direktion, um die erschlaffte Spekulation wieder anzufachen, ihren kühnsten Coup, indem sie für das nächste Halbjahr eine Dividende von 30% in Geld und für die folgenden 12 Jahre eine solche von mindestens 50% jährlich in Aussicht stellte. Hätte die Gesellschaft alle ausstehenden Zahlungen eingezogen und das übrige Aktienkapital zu 1000% ausgegeben, so hätte sie ihr Versprechen dadurch ohne Zweifel halten können, dass sie ihr effektives Kapital (ca. 238 Mill. £), welches um das 5½fache das nominelle (43 Mill. £) überstieg, auf dieses allmählich verteilt hätte. Sie hätte dann aber entweder das ganze Kapital zurückgezahlt oder bedeutend vermindert; und im letzteren Falle müsste jedenfalls die Dividende von 50%, die bei dem Marktpreis der Aktien zu 1000 £ nur wenig die normale Verzinsung überstieg, bedeutend reduziert werden, was für die Subskribenten zu 1000% ein grosser Verlust gewesen wäre. Es war übrigens nicht die Dividende, welche die Subskribenten anlockte, sondern die Prämie, welche sich ergeben

musste, falls die folgenden Subskriptionen zu immer höherem Kurse ausgegeben würden, wobei die letzten Subskribenten die Prämien ihrer Vorgänger zu zahlen hatten. Dies war unzweifelhaft auch der Plan der Träger des Projekts.[1]) Doch hatte die Mehrzahl der Direktoren unter den veränderten Verhältnissen und angesichts des steigenden allgemeinen Protestes gegen die herrschende Agiotage nicht den Mut, das gefährliche Spiel fortzusetzen.

Das Publikum hatte das Vertrauen verloren, und auf die momentane Kurssteigerung nach der Erklärung der hohen Dividende folgte ein rascher Fall. Eine Generalversammlung am 8. September, welche die Direktoren für die Reichtümer, die sie über die Nation ausgeschüttet hatten, in den Himmel hob und die angekündigte Dividende bestätigte, half ebensowenig, das Vertrauen des Publikums zurückzugewinnen, wie die reichliche Beleihung der Aktien zum Kurse von 400 und die Erleichterung der Anzahlungen. Am 19. September sank der Kurs unter 400.

In ihrer Not griff die Gesellschaft nun zum letzten Rettungsmittel und wandte sich an ihre Rivalin. Durch Vermittlung einflussreicher Männer erzielte sie mit der Bank von England eine Vereinbarung, wonach diese sich verpflichtete, 3 Mill. £ Bonds der S. S. Gesellschaft in Umlauf zu setzen und deren fällige Schuld an die Regierung in der Höhe von 3.7 Mill. £ in Südseeaktien zum Kurse von 400 anzunehmen. Die Gerüchte über die Vereinbarung mit der Bank schienen eine zeitlang den Kredit der S. S. Gesellschaft zu retablieren und trieben den Kurs momentan auf 670. Aber der Zauber war dahin, und der Kurs ging nach kurzer Zeit wieder rasch und unaufhaltsam herunter.

Die Bank eröffnete am 23. September eine Subskription von 3 Mill. £ für die Inumlaufsetzung der S. S. Bonds und zur Unterstützung des öffentlichen Kredits und vereinigte grosse Summen. Aber die Krisis war nicht mehr abzuwenden. Der starke Fall der S. S. Aktien und der allgemeine Misskredit brachten einen heftigen Run über die bedeutendsten Goldschmiede und Bankiers, von denen viele grosse Summen auf die S. S. Aktien und andere Sicher-

[1]) Das „London Journal" vom 3. September erwähnt das charakteristische Gerücht, König B—t (Sir John Blunt) habe den Schwierigkeiten durch die Eröffnung einer neuen Subskription zu 1500% begegnen wollen, sei daran jedoch durch Prinz C—r (ein anderer Direktor der S. S. Cy.) und die Mehrzahl der Direktoren gehindert worden.

heiten ausgeliehen hatten. Am 24. September stellte die „Sword Blade Company", welche bis dahin Bankier der S. S. Gesellschaft war, ihre Zahlungen ein und verschärfte so die Krisis.

Die Bank von England selbst, durch den Kontrakt mit der S. S. Gesellschaft kompromittiert, wurde jetzt einem heftigen Run ausgesetzt, welcher ihre Kassen schneller leerte, als die Subskription sie verstärkte. Die Bank verzögerte durch die in solchen Fällen üblichen Kunstgriffe die Einlösung ihrer Noten. Die folgenden Michaeli-Feiertage brachten ihr Erleichterung und die Freunde der Bank, mit dem König und dem Prinzen von Wales an der Spitze, bemühten sich, das Vertrauen wieder herzustellen, indem sie der Bank mit bedeutenden Vorschüssen aushalfen.[1])

Die Kreditkrisis hatte in einigen Wochen die ganze Noten- und Wechselzirkulation mit Ausnahme derjenigen der Bank von England und sonst einiger weniger Firmen vollständig zerstört.[2]) Infolge der Zahlungseinstellungen der Bankiers und der Goldschmiede konnten die Kaufleute über ihre Barschaften nicht verfügen und mussten ihrerseits die Zahlungen einstellen. Die Krisis beschränkte sich nicht auf London, sondern machte sich in jedem Marktflecken Englands fühlbar.. Die Ausbreitung der Krisis auf Holland, wo viele bedeutende Häuser die Zahlungen einstellten, trug womöglich noch zur Steigerung des Misstrauens in England bei.

Der Kredit hatte seit der Revolution eine grosse Bedeutung erlangt und sich zu einem höchst wichtigen Faktor ausgebildet, und die Folge seiner vollständigen Vernichtung war eine intensive Geldklemme. Das allgemeine Misstrauen trieb das Geld aus der Zirkulation und die vermehrte Goldausfuhr,[3]) die durch auswärtige Kreditoren und durch die zahlreichen fremden Spekulanten[4]) veranlasst wurde, wirkte in derselben Richtung.

---

[1]) „Political state" 1720 Bd. XX. S. 380.

[2]) „Considerations on the present state of the nation as to public credit etc." 1720 S. 17.

[3]) Der Preis des Goldes stieg auf 4 £ 5 s. Die Nachfrage nach ausländischen Münzen zur Ausfuhr war so stark, dass die Goldhändler von Haus zu Haus gingen, um sie mit hohem Aufgeld aufzutreiben. Am 1. September allein wurden 5930 Unzen ausländischen Goldes zur Ausfuhr im Zollhaus abgeliefert. („London Journal" 3. September, 12. November 1720.)

[4]) Der Besitz der Franzosen an S. S. Aktien wurde vom „London Journal" am 2. Juli 1720 zum Kurse von 1000 auf 5 Mill. £ geschätzt.

Die Geldnot wurde vermehrt durch die Notwendigkeit der rechtzeitigen Anzahlung der Subskriptionen. Der Geldzins stieg auf mindestens 20%, manchmal bei guter Sicherheit sogar bis 60%[1]) Der Geldmangel war so gross, dass sogar reiche Leute nur schwer das nötige Bargeld auftreiben konnten, um ihre täglichen Bedürfnisse zu bestreiten.[2])

Die am 8. Oktober verfügte Erhöhung des Zinses auf Exchequer Bills von 1 d auf 2 d pro Tag war ein zu schwaches Mittel, um zur Linderung der Krisis in nennenswertem Masse beizutragen. Der Regentschaftsrat fand es notwendig, dem Könige, der sich damals in Hannover befand, die traurige Lage der Dinge mitzuteilen und ihm vorzustellen, dass seine Gegenwart und eine schnelle Einberufung des Parlamentes erforderlich sei, um einige Beruhigung der durch die Katastrophe aufgeregten Gemüter herbeizuführen.

Auf dem Höhepunkt der Panik sank der Kurs der Südsee-Aktien am 29. September auf 120, während diejenigen der Ostindischen Kompagnie und der Bank von England auf 170 resp. 185 fielen. Eine Generalversammlung der S. S. Gesellschaft setzte am 30. September den Preis der letzten drei Emissionen von 800 £ resp. 1000 £ auf 400 £ herab, wodurch die Lage der Besitzer dieser Emissionen wesentlich erleichtert wurde. Diese Massregel steigerte zeitweilig den Kurs der S. S. Aktien, welcher Ende Dezember mit 160 schloss, bis Ende Juni 1721 aber wieder auf 124 gesunken war. (Ostindische Aktien standen zu gleicher Zeit auf 132, diejenigen der Bank auf 140.)

Damit war die gewaltige Agiotage beendet, die mit Ausnahme der Spekulation in Aktien der „Compagnie des Indes“ von Law nicht ihresgleichen in der Geschichte der Spekulation hat. Die imaginären Reichtümer, in deren Besitz sich die ganze Nation noch vor wenigen Wochen wähnte, waren mit einem Schlage verschwunden und liessen tausende von ruinierten Existenzen zurück.

---

[1]) „Considerations on the present state of the nation“ etc. S. 20—21.

[2]) Um der Not abzuhelfen, wurde vorgeschlagen, dass alles Gold- und Silbergerät zwangsweise ausgemünzt werden sollte. Doch bemerkt der Urheber dieses Planes selbst, dass der Geldmangel die Folge der Kreditkrisis sei, und dass die Münze mehr Geld geprägt hätte als ausgeführt werden könnte. („Polit. State“ 1720 vol. XX, p. 418 ff.)

Das ganze Land und alle Klassen waren durch das Hereinbrechen der Katastrophe in Mitleidenschaft gezogen. Die wilde Agiotage und der schliessliche jähe Sturz hatten eine plötzliche enorme Vermögensverschiebung mit all ihren üblen sozialen und ökonomischen Begleiterscheinungen verursacht. Das ganze Land hatte darunter zu leiden, während eine relativ kleine Anzahl geschickter Spekulanten grosse Reichtümer gewann.

Die Katastrophe traf aber nicht nur diejenigen, welche durch den Kursfall direkt ruiniert waren, sondern durch die Lähmung von Handel und Industrie auch die breiten Schichten der Bevölkerung, die an der Aktienspekulation nicht direkt beteiligt waren. Die Agiotage hatte alle verfügbaren Mittel dem Aktienhandel zugeführt, die Emissäre der Gesellschaft und der Spekulanten durchzogen das Land und setzten ihre Aktien an Gutsbesitzer, Handelsleute und Industrielle ab. Auf diese Weise wurden Handel und Industrie zuerst vernachlässigt und später durch die begleitenden Kredit- und Geldkrisen in Mitleidenschaft gezogen.

Zahlreiche Petitionen von Handels- und Industriezentren an das Parlament bezeugen die allgemeine Stagnation, welche der Krisis folgte. Tausende von Arbeitern blieben ohne Beschäftigung und vermehrten die Zahl der Unterstützungsbedürftigen. Es wird besonders über den Niedergang der wichtigsten Industrie im Lande, der Wollindustrie, geklagt. Man verlangte für sie grösseren Schutz gegen fremde Konkurrenz und Ausfuhrprämien.[1]) Das allgemeine

[1]) Die Statistik des auswärtigen Handels liefert keine besonderen Anzeichen der Spekulation und der folgenden Börsen- und Kreditkrisis. Ihre Wirkungen auf das 1. Halbjahr des Jahres 1720 konnten übrigens durch das 2. Halbjahr nach der Krisis kompensiert werden. Die auswärtige Handelsbewegung von England und Wales belief sich nach den uns zur Verfügung stehenden Ausweisen:

Im Jahre	Einfuhr	Ausfuhr	In der Ausfuhr inbegriffene fremde Münzen und Edelmetalle
	£	£	£
1718	6,669,390	8,255,302	1,893,912
1719	5,367,449	7,709,528	1,783,507
1720	6,090,083	7,936,728	1,025,829
1721	5,768,510	8,681,200	2,335,966

Die auffälligste Erscheinung ist die Abnahme der Ausfuhr der Edelmetalle im Jahre 1720 und ihre plötzliche Zunahme im folgenden Jahre.

Misstrauen und der Kreditmangel wurden durch die Unbestimmtheit der Lage der S. S. Gesellschaft bis in das Jahr 1722 hinein verlängert.[1])

An die Stelle der Habgier und der Spielsucht trat jetzt bei den vielen Tausenden, die durch die Spekulation ins Verderben gestürzt worden waren, ein Gefühl der Wut und Rache gegen diejenigen, welche früher als die Träger des gigantischen Projekts vergöttert worden waren. Man ging nun zur Verdammung aller Gesellschaften[2]) und ihrer Urheber über. Speziell gegen die Direktoren und Beamten der S. S. Gesellschaft verlangte man laut im Parlament und in zahlreichen Petitionen ans Parlament eine exemplarische Strafe, wenn auch mit Hilfe von Ausnahmegesetzen.[3])

Trotz des Widerstandes der Regierung und eines Teiles der Abgeordneten konnte das Parlament nicht umhin, dem allgemeinen Verlangen nach Gerechtigkeit und Bestrafung der Schuldigen Rechnung zu tragen. Es wurde im Unterhaus eine geheime Kommission eingesetzt, um die Angelegenheiten der S. S. Gesellschaft zu untersuchen, da viele Unregelmässigkeiten und Missbräuche in der Ausführung der S. S. Akte bemerkt oder vermutet wurden. Der Untersuchung des Komitees wurden von allen Seiten Schwierigkeiten in den Weg gelegt. Die Aufdeckung des Sachverhalts und die Verbreitung vollen Lichtes wurde hauptsächlich gehindert durch das hartnäckige Schweigen des Hauptträgers des Projekts, Sir J. Blunts, und durch die Flucht des Kassiers Knight, welcher an den geheimen und unlauteren Transaktionen der Gesellschaft haupt-

---

[1]) Über 75 Petitionen von Grafschaften, Städten und Gemeinden gingen im Frühling 1721 dem Parlament zu (Parl. Hist. B. VII. S. 763 ff.); s. auch verschiedene Pamphlete in „Polit. State" 1720 Bd. XX: „An Appeal to common sense . . . to restore public credit" von Erasmus; „Britains scheme to make new coin" von Poney etc.

[2]) „O Companies, Companies! Je bane of honesty and ruin of trades, but the market of jobbers, the harvest, of managers and the tools of knaves and traitors". Letters of Britisch Cato. „Polit. State" 1721 B. XXI, S. 29.

[3]) Die im Unterhause von Lord Molesworth erhobene Forderung, dass ähnlich dem vom römischen Senate zur Bestrafung des unvorhergesehenen Verbrechens des Vatermordes erlassenen Gesetze ein ausserordentliches Gesetz mit rückwirkender Kraft gegen die Direktoren der S. S. Gesellschaft angenommen werde, entsprach dem allgemeinen Verlangen.

sächlich beteiligt war.[1]) Man fand ganze Seiten aus den Hauptbüchern der Gesellschaft herausgerissen und Namen geändert oder radiert. Einige Bücher waren vernichtet.

Die Kommission förderte trotzdem eine Reihe von Missbräuchen und Unterschleifen zu Tage,[2]) welche die Kalamität, wenn auch nicht verschuldet, so doch vergrössert hatten. Es wurde festgestellt, dass Aktien im Nominalwerte von £ 574,000 noch vor der Annahme des S. S. Projekts durch das Parlament verschiedenen einflussreichen Personen[3]) in der Administration, im Parlament und beim Hofe zu niedrigem Kurse versprochen worden waren, wodurch ihnen nach der Annahme des Projekts und der dadurch hervorgerufenen Kurssteigerung grosse Prämien in Aussicht gestellt wurden. Ueber 11¼ Mill. £ waren auf die Sicherheit von Aktien und Subskriptionen im Nominalwerte von ca. 3⅓ Mill. £ ausgeliehen und standen noch aus.[4]) Die ausgeliehene Summe überstieg an und für sich und in Bezug auf die Höhe der einzelnen Personen gewährten Beträge die Grenzen, welche von dem Verwaltungsrat festgesetzt worden waren. Über diese verpfändeten Aktien hatte die Direktion wie über ihren eigenen Besitz verfügt, damit spekuliert, sie verkauft, wenn der Kurs stieg, und sie ersetzt, wenn er gesunken war. Beim Fallen der Kurse hatte die Gesellschaft ausserdem grosse Summen angelegt, um durch Ankauf von Aktien den Kurs hoch zu halten. Die Aktien wurden dann hauptsächlich den Direktoren der Gesellschaft selbst abgekauft.[5]) Auch bei der Entgegennahme von Zeichnungen hatten, wie sich herausstellte, viele Unregelmässigkeiten und eine grosse Parteilichkeit zu Gunsten einzelner Personen geherrscht.

Diese und andere Missbräuche erregten allgemeine Empörung gegen die Schuldigen. Das Parlament, das durch die Annahme des Projekts die Katastrophe heraufbeschworen hatte und unter

[1]) Vor seiner Flucht hatte er einem der S. S. Direktoren gestanden, dass „wenn er alles enthüllen wollte, was er wüsste, es ein Schauspiel geben würde, das die Welt in Erstaunen setzte". Parl. History B. VII. S. 739.

[2]) Die Resultate der Untersuchung des Komites finden sich in sieben Reports, die dem Parlament successive vorgelegt wurden. (Abgedruckt in Parl. History von Cobbet B. VII. S. 711—742, 743 f. etc.)

[3]) I. und II. Reports. Parl. History B. VII. S. 712, 744 ff. Die wichtigsten Personen sind angegeben oben S. 97 Anm. 1.

[4]) I. Report, a. a. O. S. 736.

[5]) A. a. O. S. 738.

dessen Mitgliedern manche in beträchtlichem Masse der Agiotage und Korruption schuldig waren,[1]) ging jetzt als Körperschaft mit grosser Strenge gegen die korrupte Wirtschaft vor. Fünf Mitglieder des Unterhauses, welche zugleich Direktoren der S. S. Gesellschaft waren, wurden aus dem Hause ausgewiesen. Von den Staatsbeamten, welche in die Affaire verwickelt waren, wurde der Finanzminister Aislaibie seiner Ämter enthoben, seines Parlamentsitzes für verlustig erklärt,[2]) und ausserdem mit Konfiskation seines Vermögens bestraft. Der Postminister Craggs entging durch den Tod (vermutlich Vergiftung) demselben Schicksal, doch wurde sein grosses Vermögen teilweise konfisziert. Andere, wie Lord Sunderland und Charles Stanhope retteten sich dank ihrer Stellung und ihrer Beziehungen nach oben oder mangels direkter Beweise gegen sie.

Die 33 Direktoren der S. S. Gesellschaft konnten, wie sehr sie auch des Vertrauensbruchs und der Unterschleife schuldig waren, durch kein bestehendes Gesetz unter Anklage gestellt werden. Es wurde deshalb eine Parlamentsakte votiert,[3]) durch die

---

[1]) Nach der Aussage von Knight hatten über 40 Mitglieder des Parlaments vor der Annahme der S. S. Bill Versprechungen von Aktien erhalten. S. IV. und VI. Reports of the Comitee on the S. S. Cy.

[2]) Die Verurteilung Aislaibies wurde von der ganzen Bevölkerung Londons mit Freudenfeuer und einer Illumination gefeiert.

[3]) Angenommen im Unterhaus am 19. Januar 1721.

Die Verurteilung der S. S. Direktoren durch ein spezielles Gesetz mit rückwirkender Kraft ist von einigen Gesichtsschreibern (u. a. von Gibbon, dessen Grossvater einer der Verurteilten war, in seinen Memoiren S. 7 f.) abfällig beurteilt worden. Die offenkundige Schuld der Direktoren und die Empörung des Volkes, welches gebieterisch deren Hinrichtung verlangte, machen immerhin die Massregel begreiflich, wenn auch nicht einwandfrei. Es waren nicht alle Direktoren im gleichen Masse schuldig, ein Umstand, der auch bei der Zuweisung eines Teiles ihres Vermögens für ihren Unterhalt in Betracht gezogen wurde. Aus der Aussage der Direktoren geht hervor, dass einige an den Beratungen gar nicht teilgenommen hatten und andere das Projekt überhaupt nicht verstanden. Die ganze Ausführung des letzteren scheint in den Händen von Sir J. Blunt, Knight und einigen anderen Mitgliedern des Direktoriums gelegen zu haben. Nach den Angaben der meisten Direktoren war deren Vermögen nach dem Zusammenbruch des Projekts nicht grösser als vor dessen Lanzierung, ja einige hatten dabei sogar verloren. Der Zusammenbruch kam eben zu schnell. Blunt und seine Verwandten scheinen aber doch mit einem Gewinn abgeschlossen zu haben (s. The Case of the S. S. Directors).

ihr Vermögen zu Gunsten der Aktionäre der S. S. Gesellschaft konfisziert wurde. Die Summe ihres Vermögens blieb allerdings hinter den Erwartungen zurück und ergab kaum £ 2,200,000.

Zur Unterstützung der Aktionäre der S. S. Gesellschaft und zur Erleichterung der Krisis wurden eine Reihe Massregeln getroffen.[1]) Der Gesellschaft wurde die Zahlung von über 7 Mill. £ (und zwar im Juni 1721 über 5 Mill. und später weitere 2 Mill. £) nachgesehen. Den Entleihern auf Aktien und Subskriptionsscheine zum Kurse von 400% resp. 300% wurde die Zurückzahlung der entliehenen Summen erlassen; bei dem Darlehen zu höherem Kurse wurden die Entleiher zur Zahlung von nur 10% ihrer Schulden angehalten, eine Verpflichtung, der jedoch die wenigsten nachkamen. Der schliessliche Verlust der Gesellschaft durch die Beleihung auf ihre Aktien betrug £ 6,900,000.[2]) In beiden Fällen fielen die Aktien der Gesellschaft zu. Ein allgemeines Moratorium wurde erklärt für alle aus dem Handel mit Aktien der S. S. und anderer Gesellschaften stammenden Verbindlichkeiten, die bis zum 29. September 1721 nicht erfüllt werden sollten. Auch bezüglich der schliesslichen Erfüllung wurden den Schuldnern Erleichterungen eingeräumt.

Das Aktienkapital der Gesellschaft betrug jetzt ca. 38 Mill. £,[3]) wovon auf Annuitäten, Rentenbriefe und Geldsubskriptionen zirka 32 Mill. £ emittiert waren. Durch nachträgliche Zugabe von Aktien wurde die II. Subskription von Annuitäten der I. gleichgestellt und der Aktienanteil der Besitzer der subskribierten einlösbaren Renten und der Zeichner der drei letzten Geldsubskriptionen durch eine Zugabe von Aktien um 1/3 vermehrt. Um neue Subskriptionen zu vermeiden, wurden die übrigen nichtemittierten und die der

---

[1]) Die bedeutendste war die Bill zur Herstellung des öffentlichen Kredits, angenommen am 2. August 1721. Eine Resolution des Unterhauses vom 21. Dezember 1720, durch Verteilung des Nominalkapitals der S. S. Gesellschaft zwischen dieser, der Bank von England und der Ostindischen Kompagnie die Lage der Gesellschaft zu erleichtern, konnte infolge des Widerstandes der letzteren selbst nicht ausgeführt werden.

[2]) Tindal, a. a. O. S. 420.

[3]) Das nominelle Aktienkapital der S. S. Gesellschaft bestand:

aus ursprünglichem Kapital	£ 11,746,844
aus kapitalisierten Annuitäten . . .	£ 12,069,349
aus subskribierten einlösbaren Renten	£ 13,986,690
	£ 37,802,883.

Gesellschaft zufallenden Aktien unter die Aktionäre verteilt, wodurch diese im September 1721 eine Zugabe von $^1/_3$ und im Jahre 1723 eine weitere von $^1/_{16}$ ihres Aktienbesitzes erhielten.

Nach dieser Verteilung war der schliessliche Wert der verschiedenen Subskriptionen mit der ersten Dividende der Aktien folgender: Die Besitzer der einlösbaren Renten und die Geldsubskribenten empfingen für einbezahlte 100 £ — 50 £ 18 s. 10 d. Aktien, was zum Kurse von 150 einen Wert von 76 £ 17 s. 8 d. ergab, und einen Verlust von ca. 23 % bedeutete. Die Besitzer der Annuitäten erhielten in Geld, Bonds und Aktien zum genannten Werte: für die langen Annuitäten von 2150 £ bis 2315 £ und für die kurzen Annuitäten von 1035 £ bis 1171 £, wonach im Vergleich mit dem Marktpreis der Annuitäten vor dem Auftauchen des Projektes (Rentenwert von $20^1/_2$ resp. von $14^1/_2$ Jahren) den ersteren ein Gewinn von 8 %, den letzteren ein Verlust von 25 % erwuchs. Die Original 100 £-Aktien wurden durch dieselben Zugaben auf £ 155 16 s. 8 d. gebracht, was einen Wert von £ 233 15 s. darstellte und den ursprünglichen Aktionären einen Gewinn von über 117 % gewährte.

Diese Berechnungen drücken keineswegs die gesamten Verluste und Gewinne aus, welche das S. S. Projekt veranlasst hatte. Bei der hitzigen Agiotage hatte eine grosse Verschiebung des Aktienbesitzes stattgefunden und die enorme Kursdifferenz nach ihrem schliesslichen Fall hatte einen gewaltigen Vermögenswechsel zur Folge. Der Wunsch, die Bank von England kraft des sogenannten Bankkontrakts zur Tragung des Verlustes mit heranzuziehen, scheiterte an der Weigerung der Bank, die ihr auferlegte Verpflichtung bei dem Wechsel der Verhältnisse zu erfüllen. Die S. S. Gesellschaft sah von einer gerichtlichen Austragung der Streitfrage ab, da sie selbst zu sehr kompromittiert war, um andere zur Erfüllung ihrer Versprechungen anhalten zu können.

Die Grösse und Intensität der Krisis fand keinen adäquaten Ausdruck in der Zahl der Bankrotte, die von 199 im Jahre 1719 in den beiden folgenden Jahren auf 235 bezw. 230[1]) stieg. Die Zahlen erhalten jedoch eine grössere Bedeutung, wenn man in Erwägung zieht, dass die Vermehrung auf die 2. Hälfte des Jahres

[1]) „London Gazette".

1720 und die erste Hälfte des nächsten entfällt. Eine Börsenkrise, und das war die Krise von 1720 in erster Linie, bei der die Verluste sich auf die Massen verteilen, zeichnet sich nicht durch eine auffällige Zunahme der Bankrotte aus, wie die Waren-Krisen, bei denen der Verlust hauptsächlich auf eine kleine Klasse, die Grosskaufleute, fällt. Bei dieser ausserordentlichen Krisis aber wäre die Zahl der Bankrotte eine viel grössere gewesen, wenn die Gesetzgebung nicht auf den Vorschlag Walpoles durch ein Moratorium und die Gewährung aussergewöhnlicher Erleichterungen den Schuldnern zu Hilfe gekommen wäre.

Die Südseegesellschaft suchte im Verlaufe ihres weiteren Bestandes ihre Verluste durch Handelsunternehmungen, namentlich durch den Walfischfang, wett zu machen, war dabei jedoch nicht erfolgreicher als zuvor.[1]) Ihr Handelskapital wurde durch Abtretung von 4 Mill. £ im Jahre 1722 an die Bank von England und die Ausschliessung des übrigen Kapitals in Staatsrenten von der Beteiligung am Handel der Gesellschaft reduziert und belief sich im Jahre 1733 auf £ 3.662.784. Im Jahre 1748 verzichtete sie gegen eine Entschädigung auf ihre Rechte auf den Assientohandel. Das gesamte Kapital der Gesellschaft wurde in Staatsrenten umgewandelt und die S. S. Gesellschaft hatte als Handelsunternehmung zu existieren aufgehört. Als Korporation der Staatsgläubiger blieb die S. S. Gesellschaft bis in die Mitte des 19. Jahrhunderts bestehen und hatte keine andere Aufgabe, als einen Teil der Staatsschulden zu verwalten.

In Vorstehendem haben wir die Spekulationsepoche, welche unter dem Namen des Südseeschwindels bekannt ist, dargestellt. Es erübrigt noch eine kurze Besprechung der Gründe und des inneren Mechanismus dieser riesigen Spekulation. Wir haben gesehen, dass der Kurs der S. S. Aktien seit dem Auftauchen des Projekts in stetigem Steigen begriffen war und in grossen Sprüngen in kurzer Zeit 1050 überstieg. Was waren die Gründe dieser raschen Steigerung?

---

[1]) Nach einem 8jährigen Betrieb gab sie im Jahre 1732 den Walfischfang mit einem gesamten Verluste von £ 237,000 auf. (Anderson a. a. O. S. 184).

Die Bubbles stellten sämtlich irgend welche, wenn auch imaginäre, Chancen auf künftigen Gewinn, der angeblich das hohe Aufgeld ihrer Aktien bezahlen sollte, in Aussicht. Die „Compagnie des Indes" von Law hatte das Vorrecht des Monopolhandels in Louisiana, der ohne Zweifel einer Entwicklung fähig war; sie verfügte ausserdem über gewinnbringende Einnahmequellen, wie das Münzregal, das Tabakmonopol, die Steuerpacht etc., die an Ergiebigkeit zunehmen und Hoffnungen auf eine günstige Entwicklung entstehen lassen konnten.

Die Südseegesellschaft hatte keine bestimmten Handelsvorteile in Aussicht zu stellen, denn bezüglich des sog. Südseehandels, der bis dahin nur Verluste verursacht hatte und für die Zukunft keinen grösseren Gewinn verhiess, gab man sich keinen Illusionen hin. Die Konvertierung der Staatsschulden — der eigentliche Zweck des „Projekts" — bedeutete für die Gesellschaft vorderhand statt irgend welcher unmittelbaren Vorteile einen Verlust von 6 Mill. £. Die Grösse des Projekts und die enorme Höhe des Gesellschaftskapitals, welches die Gesellschaft zum alleinigen Gläubiger des Staates machen sollte, mag die Einbildungskraft des Publikums gefesselt und eine beträchtliche Anziehungskraft ausgeübt haben. Die Hoffnung, dass eine solche mächtige Gesellschaft verschiedene Privilegien erringen werde, in einer Zeit, wo die Bank von England und die Ostindische Gesellschaft dank ihrer Vorrechte gediehen, wurde von den S. S. Direktoren geschickt unterhalten. Diese Gründe vermögen jedoch nicht, die beispiellose Kurssteigerung zu erklären.

Wir haben gesehen, dass die ursprüngliche Aufgabe der S. S. Gesellschaft die Eröffnung eines neuen Absatzgebietes für den englischen Handel war. Seit der Revolution hatte sich das wirtschaftliche Leben trotz der Kriege, in welche England verwickelt war, mächtig entwickelt. Die 1692—1713 auf 53 Mill. Pfund angewachsene Staatsschuld, für damalige Verhältnisse und Bevölkerung[1]) von England eine ungeheure Summe, zeugt von einer raschen Akkumultation des privaten Kapitals. Das Aufhören des Krieges verminderte die Möglichkeit der Kapitalinvestierung in

[1]) Die Bevölkerung von England um 1700 wird nach den besten Schätzungen auf 5,134,516 bis 6,045,008 Seelen veranschlagt (Finlaison in Preface to the Census Returns of 1831 bezw. Rickman in Intriductory Remarks to Census Returns of 1841. Zitiert von Toynbee: The Industrial Revolution S. 33).

den Schuldtiteln des Staates und die Hoffnungen, welche die Kapitalisten auf den Südseehandel gesetzt hatten, wurden getäuscht. Der Zinsfuss sank bald nach dem Kriege von 8% auf 4% und ein weiteres Sinken stand bevor. Dass unter diesen Umständen der Staat zu einer Konversion seiner Schulden schreiten wollte, ist begreiflich; dies bedeutete aber für die Kapitalisten eine weitere Verminderung ihres Einkommens. Dies gab nun der S. S. Gesellschaft Gelegenheit, wieder zwischen die Interessen des Staates und der Kapitalisten zu treten und sie möglichst in Übereinstimmung zu bringen, indem sie dem ersteren durch Einziehung der uneinlösbaren Annuitäten die Konversion sämtlicher Staatsschulden garantierte und den Kapitalisten einen 5%igen Zinsfuss für längere Zeit sicherte und durch ihre Inkorporierung in eine mächtige Gesellschaft ihnen eine genügende Entschädigung für die Verminderung der Renten anderweitig in Aussicht stellte.

Die Schwierigkeit der Kapitalsanlage und die drohende Konversion der Staatsschulden waren demnach die ursprünglichen Gründe, welche die Bildung der S. S. Projekte veranlassten und namentlich hierin ist der Grund für den Erfolg zu erblicken. Sie bildeten einen günstigen ökonomischen Boden, auf welchem die Spekulation und die Spielsucht auch in der folgenden Zeit Wurzel fassten, und durch die Umstände begünstigt, ihre schönsten Blüten trieben. Die Umstände, welche die Spekulation in diesem Falle zu so ungeheuren Dimensionen anwachsen liessen, waren die Spielsucht des Publikums, die, obwohl zu allen Zeiten vorhanden, in bestimmten Perioden mit besonderer Heftigkeit auflodert, und die äusserst geschickte Ausbeutung dieser Leidenschaft durch die S. S. Direktoren zu Gunsten ihres Projektes. Die Spekulation in S. S. Aktien liefert uns, wie die Tulpenmanie in Holland im XVII. Jahrhundert, ein Beispiel dafür, welch schwere Schädigungen der Volkswirtschaft die Spielsucht heraufbeschwören kann, wenn sie zur treibenden Kraft im Erwerbsleben wird.

Die Spielsucht war ein charakteristischer Zug der englischen Gesellschaft dieser Epoche.[1]) Sie hatte seit der Restauration geherrscht und erreichte ihren Höhepunkt unter Georg I. und Georg II. Die Staatslotterien, zu welchen die Regierung in den Zeiten der Geldnot seit der Revolution öfters griff, um mit weniger Schwie-

[1]) Lecky: History of England in the XVIII. Century 1883 Bd. I. S. 521 f.

rigkeit und Unpopularität Geld aufzubringen, hatten zur Ausbreitung und Fortsetzung dieses Lasters viel beigetragen. Die Lotterien bürgerten sich dermassen in die Volkssitten ein, dass private Lotterien zum Absatz von Waren veranstaltet wurden und die Gesetzgebung dem Übel wiederholt durch Verbote entgegentreten musste.[1]) Das Umsichgreifen des Hazardspiels in allen Schichten der Bevölkerung, die Vermehrung der Spielhöllen, veranlassten eine Reihe gesetzgeberischer Massnahmen. Diese waren jedoch nicht imstande, das Laster einzudämmen.[2]) Die vorangehende Agiotage in Frankreich, an welcher die Engländer einen regen Anteil genommen hatten, konnte das Übel nur noch vermehren.

Bei dieser allgemeinen Leidenschaft waren die Bubbles und das S. S. Projekt willkommene Mittel, um der Spielsucht in grossem Massstabe zu fröhnen. Die Projekte fanden deshalb für die allgemeine Agiotage den günstigsten Boden vor. Ein Zeitgenosse drückt dies in der Sprache der Zeit folgendermassen aus:[3]) „Die S. S. Aktien sind der Goldtisch einer Spielhölle (d. h. der Tisch, wo nur mit Goldstücken gespielt wird); die bessere Sorte von Bubbles sind die Silbertische; und die niedrige Sorte unter diesen — die Hellertische für Lakaien."

Dass die S. S. Spekulation solchen ungeheuren Umfang nahm, verdankt sie allerdings nicht wenig der geschickten Leitung der S. S. Direktoren. Die Ausgabe neuer Emissionen zu immer höherem Kurs befestigte die durch die Spekulation herbeigeführte Kurssteigerung und schuf durch die Hoffnung auf weitere Emissionen zu immer höherem Kurse die Möglichkeit einer fortgesetzten Steigerung. Diese neuen Emissionen erhöhten auch tatsächlich den Wert der Aktien. Aber das bezahlte Aufgeld kam nur den vorhergegangenen Emissionen zu Gute, während sich die Differenz zwischen dem Kurs der Subskriptionen und dem wirklichen Wert der Aktien unausgesetzt vergrösserte.[4])

---

[1]) In den Jahren 1698 und 1712.

[2]) Eine Zirkularordre vom 19. Januar 1719 weist die Richter an, infolge der beunruhigenden Ausbreitung der Spielsucht alle Gesetze gegen die Hazardspiele in Anwendung zu bringen und gegen die Spieler wie die Besitzer der Spielhöllen strenge vorzugehen (s. „Pol. State" 1719 B. XVIII. S. 456.)

[3]) Archibald Hutcheson: A Collection of treatises relating to the S. S. Scheme; zusammengestellt im Jahre 1721. S. 87.

[4]) Nach der I. und II. Geldsubskription zu 300 resp. 400% und der ersten Annuitäten-Subskription zu 375% war der wirkliche Wert von 100 £

Es ist klar, dass jede Zeichnung nur unter der Voraussetzung einen Gewinn versprechen konnte, dass ihr Subskriptionen zu höherem Kurse folgten. Ebenso einleuchtend ist, dass die letzte für das Aufgeld der früheren aufkommen musste. Die ganze Operation stellt sich somit als ein gigantisches Hazardspiel dar, bei welchem einige gewinnen, andere verlieren mussten. Am treffendsten lässt es sich mit einer Klassenlotterie vergleichen, mit dem Unterschiede jedoch, dass die Gewinnchancen in jeder folgenden Klasse eine Verminderung erfuhren; da aber die Zahl der Klassen nicht begrenzt war, und die letzten Klassen das ganze Spiel zu bezahlen hatten, so drängte sich jeder zu möglichst baldiger Zeichnung heran, in der Hoffnung, dass es ihm nicht beschieden sein werde, zur letzten Reihe der Subskribenten zu gehören. Die Direktion der S. S. Gesellschaft war ihrerseits bemüht, mit allen Mitteln den Glauben an weitere Subskriptionen zu höherem Kurse aufrecht zu erhalten und gewährte unter anderem zu diesem Zwecke den Subskribenten für die Überlassung der Aktien an die Gesellschaft hohe Prämien.[1]) Solange das Spiel andauerte, gewann jeder (oder bildete sich ein zu gewinnen) am Kurse, welcher den Preis des Eintritts in das Spiel zu der betreffenden Zeit anzeigte, und die schliessliche Abrechnung war verschoben. Sobald aber die Aussicht auf eine weitere Subskription und die Fortsetzung des Spiels zweifelhaft wurde, musste mit einem Schlage das ganze Scheingebäude zusammenstürzen.

Es fehlte nicht an einsichtigen Männern, welche der Sache auf den Grund sahen und das Publikum zu warnen suchten. Archibald Hutcheson, ein Mitglied des Parlaments, bemühte sich

---

Nominalaktie, unter der Voraussetzung der vollen Einzahlung der ganzen gezeichneten Summe (in der Höhe von £ 12,750,000), erst auf 120 £ gestiegen. Die III. und IV. Geldsubskriptionen zu 1000% und die II. Annuitäten-Subskription zu 800% erhöhten den tatsächlichen Wert der S. S. Aktien auf £ 332. Wären alle übrigen Aktien der Gesellschaft (ca. £ 15,400,000) zum Kurse von 1000 emittiert worden, so wäre der Wert der £ 100 Aktie auf £ 547 gestiegen, was für die Subskribenten zu und unter 400% einen Gewinn, für diejenigen zu 1000% aber einen bedeutenden Verlust bedeutet hätte. Die Emission der gleichen Aktien zu 1500% hätte ihren tatsächlichen Wert auf 740 £ erhöht. (I. Report of the Comm. on S. S. Cy. Parl. History Bd. VII. S. 731—732; Arch. Hutcheson: A Collection of Calculations and remarks relating to the S. S. scheme and stock. 1720. S. 53).

[1]) Report of Comm. on S. S. Cy. Parl. Hist. Bd. VII. S. 738.

wiederholt, durch genaue Berechnungen den wirklichen Tatbestand klarzulegen und sagte voraus, dass das Spiel mit dem allgemeinen Ruin enden werde.[1])

Die Beweisführungen Hutchesons und die Warnungen anderer[2]) verhallten ungehört oder wurden zum mindesten nicht befolgt. Schliesslich war es auch gleichgültig, ob die Leute sie verstanden oder nicht — und letzteres war wohl bei den meisten der Fall — denn sie liessen sich ja doch nur von der Spielsucht und der Hoffnung, sich noch vor dem Zusammenbruch mit einem Gewinn rechtzeitig zurückziehen zu können, leiten. Die Tatsache, dass zwei Drittel der uneinlösbaren Annuitäten, (£ 12,069,349 von £ 15,057,493), welche von der Konversion nur gewinnen konnten, gezeichnet wurden, bevor die Bedingungen ihrer Einziehung bekannt gegeben wurden, zeigt, in welchem Grade das Publikum durch die Spielsucht geblendet und in dieser Operation durch die Spekulationssucht geleitet wurde.

Das Südseeprojekt hat nicht einmal die Entschuldigung, von einem genialen Projektmacher mit zuversichtlicher Hoffnung auf schliesslichen Erfolg in Angriff genommen worden und dann seinem Urheber über den Kopf gewaschen zu sein, wie das grossartige Unternehmen Laws. Es wurde vielmehr von kühnen Spekulanten mit mittelmässigen Fähigkeiten vom Schlage Blunts in Gang gesetzt und war von vornherein für den Gewinn der ursprünglichen Aktionäre auf Kosten der späteren Subskribenten berechnet. Nur in einer Hinsicht übertraf die S. S. Gesellschaft die Compagnie des Indes, nämlich durch die Grösse des Nominalkapitals, welches beinahe viermal grösser war als das der französischen Gesellschaft.[3]) Hätte

---

[1]) Archibald Hutcheson: A collection of treatises. Noch vor der Annahme des Projekts veröffentlichte er Berechnungen über die Ausführung des Projekts zu verschiedenen Kursen von 125—500, wobei der Gewinn und Verlust der ursprünglichen Aktionäre bezw. der neu eintretenden genau bestimmt wurden.

[2]) Durch scharfe Artikel gegen die Spekulationssucht und die Urheber des S. S. Projekts, bei welchem auch die Regierung und das Parlament ihre Rechnung fanden, zeichnete sich besonders British Cato in „London Journal" aus, dessen Herausgeber vom Parlamente deswegen verfolgt wurde.

[3]) Das nominelle Kapital der Compagnie des Indes war 312,000,000 livres (= £ 12,480,000), was zum Kurse von 12,000 einen Wert von 6000 Mill. livres oder 240 Mill. £ repräsentierte. Die Höhe des Nominalwertes der Aktien, welche die S. S. Gesellschaft bis September 1720 emittiert, oder für welche

die S. S. Gesellschaft die Emission ihrer Aktien im Nominalwerte von 43 Mill. £ und zum Kurse von 1000 £ vollendet, so hätte ihr effektives Kapital sich auf 238 Mill. £ belaufen. Wie dieses kolossale Kapital, mit Ausnahme der dem Staate geliehenen 43 Mill. £ nutzbringend angelegt werden sollte, um den Aktionären auch eine mässige Verzinsung zu gewähren, haben die Urheber des Projekts der Welt leider nicht enthüllt.

Der Charakter des Hazardspieles des S. S. Projekts und die Spekulation, welche es erzeugen musste, wurde von vornherein weder von der Regierung, welche es begünstigte, noch vom Parlament, welche es sanktionierte, noch von einsichtigen Männern, welche es guthiessen, verkannt. Man sah es aber als ein notwendiges Übel an, wodurch die Staatsschulden ohne Konflikt mit den vom Parlament übernommenen Verpflichtungen in einen einlösbaren Zustand gebracht werden konnten.[1]) Doch war der Preis, womit dieser Vorteil bezahlt werden musste, grösser als man erwartet hatte.

Der Staatsschatz zog jedenfalls einen beträchtlichen Gewinn aus dem Projekt. Wenn auch die 7 Mill. £, welche die S. S. Gesellschaft dem Staate für das Privileg der Einziehung der Staatsschulden versprochen hatte, nachträglich erlassen werden mussten, so wurden doch £ 632,698 lange und kurze Annuitäten in eine einlösbare Staatsschuld umgewandelt, deren Zins im Jahre 1727 auf 4% und später auf 3% reduziert wurde. Die dadurch entstandene jährliche Ersparnis des Staates belief sich auf £ 339,631.[2])

In der Zeit, als England und Frankreich der Schauplatz einer wilden Spekulation waren, wurde auch das benachbarte Holland von demselben Übel heimgesucht. Hier trat die Spekulation in der

---

sie Subskriptionen angenommen hatte, betrug 30½ Mill. £ und ihr Marktwert zum Kurse von 1000 überstieg 300 Mill. £.

[1]) S. Parlamentsdebatten über die S. S. Bill. „Die Spielsucht, sagt ein Zeitgenosse, ist in letzter Zeit von einigen in solchem Masse befördert worden, wie es nie in zivilisierten Ländern der Fall gewesen ist. Wer die Chancen einer Lotterie berechnete und die Betrügereien entdeckte, wurde zu den Feinden des Landes gezählt. Wer aber kopfüber dem Ruin entgegenrannte, den erklärte man für einen Patrioten." („Considerations on the present state of the nation as to public credit etc. 1720 S. 23")

[2]) Coxe's Memoirs of Sir Robert Walpole. 1798. Bd. I. S. 156.

Form von Versicherungsgesellschaften auf, welche zugleich den Handel und die Schiffahrt in ihr Programm aufnahmen. Fast jede Provinz und jede Stadt wollte ihre eigene derartige Gesellschaft haben. Es herrschte auch hier eine rege Agiotage. Verbote gegen diese Gründungen und den Aktienhandel seitens der Behörden blieben erfolglos. Eine interessante Sammlung von Lustspielen, Gedichten und Karrikaturen auf die Bubbles des merkwürdigen Jahres 1720 in Frankreich, England und Holland[1]) bringt auch die Statuten von 29 Gesellschaften „für Handel, Schiffahrt und Assekuranz", welche in Holland gegründet oder projektiert waren, und deren nominelles Kapital zusammen über 500 Mill. Gulden betrug.

Die Periode, welche der Spekulation des Jahres 1720 folgte, wird von den zeitgenössischen Schriftstellern als eine Zeit der Depression in Handel und Industrie und zwar oft in sehr dunklen Farben dargestellt.[2]) Es wird über einen „allgemeinen Niedergang des Handels und Gewerbes" geklagt. In den Jahren 1726 und 1727 erreicht die Depression ihren Tiefstand, was in der Verminderung des auswärtigen Handels und in der Steigerung der Zahl der Bankerotte seinen Ausdruck findet. Der auswärtige Handel bleibt 1722—24 ziemlich stationär, er erfährt im Jahre 1725 einige Steigerung, um in den folgenden zwei Jahren wieder zu fallen.[3]) Die Zahl der Bankerotte stieg von 199 im Jahre 1719 auf 415 im Jahre 1726 und 446 im Jahre 1727. Zu der grossen Zahl der

---

[1]) „Het groote tafelreel der dwaadsheid" etc. 1720.

Das Aktienspiel verbreitete sich sogar bis nach Hamburg, wo der Senat sich genötigt sah, am 19. Juli 1720 eine Verordnung gegen das Übel zu erlassen. (J. Alexi: John Law und sein System 1885 S. 17).

[2]) W. Wood: Essay on Trade 1722. J. Gee in seinem Werke: „Trade and Navigation considered" 1723 will die Wunden des Handels und der Industrie zeigen. Erasmus Philips schildert in besonders dunklen Farben die kommerzielle und finanzielle Lage des Landes im Jahre 1725 in seinem Werke: „State of Nation."

[3]) Der auswärtige Handel betrug in den Jahren 1724—28

	Einfuhr	Ausfuhr
1724	7,394,405 £	7,600,720 £
1725	7,094,708 £	8,481,882 £
1726	6,677,865 £	7,692,840 £
1727	6,798,908 £	7,275,152 £
1728	7,569,299 £	8,707,217 £.

Bankerotte im letzteren Jahre trug der in diesem Jahre ausgebrochene Krieg mit Spanien bei, in dessen Verlauf viele englische Schiffe in die Hände von Spaniern fielen.

Die Panik von 1745.

Der Aufstand des Jahres 1745 zu Gunsten des Hauses Stuart war das nächste Ereignis, welches den regulären Fortgang des wirtschaftlichen Lebens zu stören drohte. Die romantische Expedition von Charles Eduard, der mit seinen Hochländern fast ohne Widerstand bis nach Derby vordrang und von London nur 120 englische Meilen entfernt war, rief eine Panik in der Hauptstadt und besonders in der City hervor. Die absolutistischen Stuarts hatten infolge ihrer früheren Unredlichkeit in der Erfüllung pekuniärer Verpflichtungen keinen Kredit in der City. Die Beschlagnahme der Gelder der Kaufleute in der Münze durch Karl I., die Schliessung des Schatzamtes unter Karl II. und die Einstellung der Zinszahlung auf die Schuld der Goldschmiede unter Jakob II. waren noch wach in der Erinnerung. Die vom jungen Prätendenten auf seinem Wege erhobenen Kontributionen von Städten bestätigte nur das Misstrauen der Londoner gegen das drohende Regime. Besonders wurden die Staatsgläubiger durch die Proklamation des Prätendenten beunruhigt, in welcher dieser die Ungültigkeit der unter einer illegalen Regierung kontrahierten Staatsschulden hervorhob. Sein Versprechen, dass in dieser Hinsicht sein Vater dem Rate des Parlaments folgen werde, war wenig geeignet, das Vertrauen der Staatsgläubiger zu wecken.

Die Nachricht von der Okkupation von Derby durch die Hochländer kam nach London am Freitag den 6. Dezember. Infolge der Panik, welche die Nachricht an diesem Tage hervorrief, erhielt der Tag die bezeichnete Benennung des „Schwarzen Freitags", — eine Benennung, welche in der Geschichte der Börsenkrisen öfters wiederkehren sollte. Alle Läden wurden geschlossen. Das Geschäft stand still. Die Staatspapiere fielen auf 48. Das Misstrauen verbreitete sich auf die Bank von England, welche zwar keine Staatsanstalt, doch eng mit den Staatsfinanzen verbunden war. Die Banknoten fielen auf 10% Disagio und ein heftiger Ansturm auf die Bank begann. Die Direktoren retteten den Kredit

der Bank nur durch List. Sie liessen den Zugang zu den Schaltern durch ihre Agenten besetzen und bezahlten die Banknoten, um Zeit zu gewinnen, in Kleingeld; diese Agenten gingen mit dem erhaltenen Geld durch eine Tür heraus, brachten es durch eine andere wieder in die Kassen und gaben dem Publikum keine Möglichkeit, seine Noten zu präsentieren. Zu gleicher Zeit vereinigten sich die bedeutenden Kaufleute und verpflichteten sich durch Annahme der Noten der Bank von England und durch Bewerkstelligung ihrer Zahlungen in derselben, den Kredit der Bank aufrecht zu erhalten. Die diesbezügliche Resolution erhielt an demselben Tage die Unterschriften von 1140 der bedeutendsten Firmen.

Der Rückzug des Prätendenten nach Schottland, welcher mit seiner schliesslichen Niederlage endete, beseitigte den Grund der Panik.[1])

Die Krisis des Jahres 1745 betraf nur die Staatspapiere und die Bank und nahm die Form einer Börsenkrisis und einer Krisis der Bank-von-England an. Infolge dieses beschränkten Charakters und der kurzen Dauer hatte die Krisis keine tiefen Folgen. Den Handel berührte sie wenig.

---

[1]) Francis: History of the Bank of England. B. I. S. 156—169.
Mac Leod: Theory and practice of Banking. B. I. S. 502.
Anderson, passim.

Kapitel IV.

Handelserschütterungen in der zweiten Hälfte des XVIII. Jahrhunderts bis zu der Epoche des industriellen Aufschwungs.

Die Handelsschwierigkeiten des Jahres 1763. — Börsenspekulation nach dem Schluss des siebenjährigen Krieges. — Fall der Börsenwerte. — Die Krisen in Holland und Hamburg. — Schwierigkeiten auf dem Londoner Markt. — **Die Krise von 1772.** — Der wirtschaftliche Aufschwung nach dem Pariser Frieden. — Vermehrung der Produktion. — Spekulation im Handel. — Kreditkrisis. — Krisis in Schottland. — Fall der Preise und Depression in der Industrie. — Ostindische Kompagnie. — Die erste internationale Krise. — **Die Handelsschwierigkeiten des Jahres 1778.** — **Die Geld- und Bank-von-England-Krise von 1783.** — Grosse Kapitalinvestierung nach dem Schluss des amerikanischen Krieges. — Vermehrung der Einfuhr. — Getreideeinfuhr. — Abfluss der Metalle nach dem Auslande. — Die kritische Lage der Bank von England. — Die Krise in Frankreich.

Die wirtschaftlichen Störungen in England bis zur Mitte des 18. Jahrhunderts sind entweder Börsenkrisen oder rühren von Ursachen her, welche ausserhalb der normalen wirtschaftlichen Tätigkeit liegen und deren Gang von aussen her schädlich beeinflussen. Der wirtschaftliche Organismus hat noch nicht die Kompliziertheit erreicht, dass die schädlichen Sekretionen seiner normalen Tätigkeit eine organische Störung hervorrufen könnten, wie wir dies seit der Mitte des 18. Jahrhunderts in mehr oder weniger regelmässigen Zeiträumen konstatieren können. England war bis zur Mitte des 18. Jahrhunderts noch vorzugsweise ein agrarischer Staat, in dem die agrarischen Interessen und der lokale Güteraustausch vorherrschten.

Bei alledem hatten die Industrie und der äussere Handel im Laufe der ersten Hälfte des 18. Jahrhunderts grosse und fortwährende Fortschritte gemacht und beide beschäftigten immer mehr Hände.

Namentlich West-England, das Zentrum der Industrie, sog die zunehmende Bevölkerung an sich, indessen blieb die Bevölkerung der landwirtschaftlichen Distrikte Ost-Englands stationär. Während die Einwohnerzahl von Norwich zwischen 1700—1750 um ein Drittel und diejenige von Worcester um die Hälfte stieg, wuchs die Einwohnerzahl von Sheffield und Birmingham um das siebenfache, diejenige von Manchester um das fünffache.[1])

Die Ausfuhr der englischen Produkte stieg inzwischen von £ 6,208,030 im Jahre 1701 auf £ 11,382,481 im Jahre 1750. Der Tonneninhalt der englischen Handelsflotte nahm in derselben Periode um mehr als die Hälfte zu.[2]) Mit der Entwicklung des Handels und der Industrie steigt der Mittelstand und eine mächtige Kapitalisten-Klasse.[3])

Der wirtschaftliche Fortschritt zeigt sich auch in der Fülle des flüssigen Kapitals. Der niedrige 3prozentige Zinsfuss in Holland war von jeher ein Gegenstand des Neides und der Sehnsucht der englischen Kaufleute, welche darin die Ursache des Umschwunges des holländischen Handels erblickten.[4]) Dieser beneidenswerte Zustand verwirklichte sich zur grossen Besorgnis der Kapitalisten schon seit den dreissiger Jahren des 18. Jahrhunderts und verursachte eine allmähliche Reduktion des Zinsfusses der Staatsschulden, welche im Jahre 1757 vollendet wurde, auf dieses niedrige Niveau.

Dieser niedrige Zinsfuss ist ein Zeichen der Expansionsfähigkeit und zugleich ein Symptom des Expansionsbedürfnisses der wirtschaftlichen Kräfte der englischen Volkswirtschaft um die Mitte des 18. Jahrhunderts. Die wirtschaftlichen Kräfte Englands hatten einen Grad erreicht, welcher das Land unter günstigen Umständen zu einem reichen, wirtschaftlichen Aufschwung befähigte. Eine notwendige Bedingung dieses Aufschwunges war aber die Erweiterung des Wirkungskreises dieser Kräfte. Die Eröffnung neuer Märkte ist das natürlichste und einfachste Mittel, eine Volkswirtschaft zu beleben, welche in ihrer Entwicklung zu einem Stillstand gekommen ist. Die neuen Absatzgebiete erweitern und verbessern die Produktion der technischen Er-

---

[1]) A. Toynbee: The industrial Revolution, S. 36.

[2]) Vergl. G. Chalmers: Estimate of the Strength of Greath Britain.

[3]) S. Aikin: Description of the country from 30 to 40 miles round Manchester. London 1795.

[4]) S. die Werke von Sir Joshua Child und seiner Zeitgenossen.

zeugnisse und die Einfuhr dafür eingetauschter fremder Waren schafft neue Bedürfnisse. Auf diese Weise erhält die Volkswirtschaft einen neuen Impuls, der Produktion wie der Konsumption werden neue Wege und erweiterte Gebiete eröffnet.

Bei der engherzigen Wirtschafts- und Kolonial-Politik der europäischen Mächte waren nun die kontinentalen und die meisten kolonialen Märkte der englischen Ausfuhr schwer zugänglich. Die Kolonien wurden als natürlichste Mittel der Erweiterung des einheimischen Marktes betrachtet und wurden daher eifersüchtig jedem fremden Wettbewerb verschlossen. England hatte darin den anderen Mächten zu folgen und sich nach Kolonien umzusehen.

In der Tat stand England bis zum Siebenjährigen Kriege im Kolonialbesitz anderen europäischen Mächten, wie Spanien, Frankreich, Holland, nach. Seine Kolonien in Nordamerika waren noch im Werden und in Indien hatte es kaum Fuss gefasst. Die Ausfuhr nach allen englischen Kolonien im Jahre 1704 überstieg zusammen kaum diejenige nach Jamaika allein im Jahre 1767.[1]) Die Bildung der Südseegesellschaft, deren Zweck angeblich Gründung neuer Kolonien und Erweiterung des kolonialen Handels war, hatte, wie wir sahen, wenig Einfluss auf die Kolonialmacht oder den kolonialen Handel Englands. Die jungen, aber emporblühenden Kolonien in Nord-Amerika wurden andererseits im Norden und Süden durch die französischen Kolonien bedroht.

Der Siebenjährige Krieg änderte gründlich die Lage Englands als eine Kolonialmacht. Mit dem Pariser Friedensvertrag, welcher im Jahre 1763 den Siebenjährigen Krieg abschloss, erlangt England das Übergewicht als See- und Kolonialmacht. England erhält von Frankreich Kanada und Louisiana, von Spanien Florida, und verpflichtet die letztere Macht, keine Festungswerke in ihren übrigen west-indischen Kolonien aufzuführen. Zugleich legt England den Grundstein für seine Herrschaft in Indien mit seiner Millionenbevölkerung und seinem unermesslichen Reichtum. Die Kriegsflotten von Frankreich und Spanien sind vernichtet und das erstere hört auf eine Kolonialmacht zu sein. Holland, die frühere Rivalin Englands, geschwächt durch innere Kämpfe unter Wilhelm V., hatte seine Rolle ausgespielt, und nach dem Ausspruche Friedrichs des Grossen war es England gegenüber nur noch eine Schaluppe im

[1]) Toynbee: The Industrial Revolution, S. 57.

Schlepptau eines Linienschiffes. Deutschland war durch dynastische Kriege zerrissen und andere Staaten kamen in politischer und wirtschaftlicher Hinsicht noch wenig in Betracht. England schien den Gipfelpunkt seiner Macht erreicht zu haben und im alleinigen Besitz des Weltmarktes zu sein.

Dadurch wurde eine neue Basis für die wirtschaftliche Entwicklung Englands geschaffen. Der Besitz der Kolonien als Absatzmärkte für die heimischen Produkte und als Grundlage des Seehandels mit kolonialen und fremden Produkten begünstigte den allmählichen Übergang Englands aus einem agrarischen in einen Industrie- und Handelsstaat. Die folgenden Erfindungen in der Technik der Produktion — eine Folge der neuen Absatzbedingungen — befähigten es, diese günstigen wirtschaftlichen Verhältnisse im vollen Masse auszunutzen.

Aber in dem Masse, wie der volkswirtschaftliche Organismus komplizierter und die fernen Kolonien und das Ausland zu immer wichtigeren Triebfedern seiner Entwicklung wurden, stiegen die Gefahren für sein ungestörtes und regelmässiges Funktionieren. Das wirtschaftliche Leben wurde empfindlicher für jede Störung des regelmässigen Ganges seiner Organe. Das Gleichgewicht der Nachfrage und des Angebots wurde unbeständiger, mit der zunehmenden Ergiebigkeit der Produktionsquellen wurde es immer schwieriger, die Konsumption mit der Produktion und der Kapitalisation in Übereinstimmung zu bringen. So sehen wir auch seit dem Siebenjährigen Kriege in der englischen Volkswirtschaft von Zeit zu Zeit in mehr oder weniger gleichmässigen Abständen wiederkehrende Störungen. Diese Störungen, äusserlich bisweilen durch Krieg oder Vorgänge im Auslande veranlasst, sind in den meisten Fällen ein Produkt des gewöhnlichen Ganges des wirtschaftlichen Lebens in seiner neuen Gestaltung.

Die Handelschwierigkeiten des Jahres 1763.

Schon das Ende des Siebenjährigen Krieges hatte Schwierigkeiten im wirtschaftlichen Leben zur Folge.

Während des Siebenjährigen Krieges hatten die Prosperität und der Handel Englands durch die vom Kriege herbeigeführten Schwankungen des auswärtigen Handels wenig gelitten. Die Eroberung von französischen und spanischen Kolonien eröffnete für

englische Waren neue Absatzmärkte und entschädigte den Handel für die vom Kriege verursachten Verkehrsstörungen. Die Ausfuhr erfuhr während des Krieges sogar eine namhafte Steigerung[1]) und gestattete, die Kriegsausgaben im Auslande ohne grosse Metallausfuhr zu decken. Jedoch finden sich keine Zeichen einer ungesunden Spekulation auf dem Warenmarkte.

Die Beendigung des Krieges führte dagegen zu einer regen Spekulation in Börsenwerten, besonders in Staatspapieren. Der Kurs der letzteren war während des Krieges infolge von fortwährenden grossen Emissionen[2]) neuer Anleihen für den Kriegsbedarf stark gesunken.[3]) Man erwartete nach der Beendigung des Krieges den Rückgang des Zinsfusses und bedeutende Steigerung der Staatspapiere. Gleich nach den Praeliminarien des Friedensvertrages im Herbst (3. November) 1762 setzte eine Spekulation in diesen Werten ein, welche bis zum förmlichen Abschluss des Krieges (der Pariser Friede wurde am 10. Februar unterzeichnet und fünf Tage später derjenige von Hubertusburg) und noch einige Wochen darauf die Kurse der Staatspapiere und anderer soliden Anlagewerte, wie der Bankaktien, um 50—60% in die Höhe trieb.

Diese Kurssteigerung erwies sich bald als ungerechtfertigt. Ausser der natürlichen Tendenz der Spekulation, über ihre Grundlagen hinauszugehen, begegnete sie hier noch der Gegenwirkung von zwei Umständen.

Während des grossen kontinentalen Krieges hatte der Kontinent bedeutende Summen in englischen Staatsanleihen investiert, welche in Kriegs- wie Friedenszeiten einen grösseren Kredit genossen, als die Sicherheiten anderer Staaten. Jetzt nach der Rückkehr des Friedens wurden die fremden Investierungen realisiert und zurückgezogen, um im Handel und in der Industrie oder in höher verzinslichen Anleihen der kontinentalen Staaten angelegt zu werden.[4])

---

[1]) Die Ausfuhr von England (den Handel mit Irland nicht mitgerechnet), betrug 1752 — 55 durchschnittlich $10^1/_2$ Mill. £ jährlich; in den Jahren 1759 bis 1761 dagegen über $13^1/_3$ Mill. £. Die Einfuhr blieb ziemlich stationär (ca. 8 Mill. £).

[2]) Die Nationalschuld hatte sich während des Siebenjährigen Krieges verdoppelt und erreichte im Jahre 1762 mit der schwebenden Schuld die Höhe von 146,682,000 £.

[3]) Die 3%igen Consols standen noch im Januar 1762 auf 64.

[4]) „Gentlemans Magazine". 1763, Mai, S. 256. — „Lloyd Evening Post" vom 10. Aug. 1763. — Der Preis des Goldes für die Ausfuhr stieg auf 4 £ 4 s.

Die Rückkehr des Friedens rief auch in England und den Kolonien eine grössere Nachfrage nach Kapital für friedliche Zwecke hervor. Nach der Beseitigung der Schranken, welche der Krieg dem auswärtigen Handel stellte, vermehrte sich dieser plötzlich, wobei die Einfuhr im Jahre 1863 um 30% stieg.[1]) Andererseits eröffnete der grosse Kolonialbesitz, welchen England durch diesen Krieg erworben hatte (Kanada, Louisiana, westindische und ostindische Besitzungen etc.), ein neues und ausgedehntes Feld für die Unternehmungslust und Kapitalanlage seitens der Privaten und der Kolonien wie des Staates selbst. Eine Menge von Abenteurern realisierte ihr Vermögen in England, um in den überseeischen Ländern Besitztümer zu erwerben oder um es in ihrem Anbau anzulegen.[2]) Es war auch klar, dass die neuen Kolonien, welche zunächst der Staatskasse keine Einnahmen brachten, dem Staate bedeutende Ausgaben verursachen würden. Der Zinsfuss stellte sich deshalb höher als er vor dem Kriege gewesen war.[3])

Zur Versteifung des Kapitalmarktes trug auch die gespannte Lage der Handelsverhältnisse in Holland und Nord-Deutschland bei, welche vor einer Handelskrisis standen. Die Kurse der Börsenwerte erreichten ihren Höhepunkt im März 1763 und sanken dann bis zum Herbst um 10—15%.[4])

Der Fall der englischen Effekten rief keine Kreditstörung in England hervor. Aber er scheint der Ausgangspunkt der grossen

---

[1]) Der gesamte auswärtige Handel von England betrug Offiz. Wert:

Jahre	Einfuhr:	Ausfuhr:
1762	9,579,000 £	14,543,000 £
1763	12,568,000 £	15,578,000 £
1764	11,250,000 £	17,543,000 £

[2]) G. Chalmers: Estimate of the Strength of Great Britain. Ed. 1812, S. 145—146. Im gleichen Sinne Adam Smith: Wealth of Nations, Book I, Ch. IX.

[3]) Die Regierungsanleihe von 2,8 Mill. £ im Jahre 1763 wurde zu 4% geschlossen. Auch die grossen Kompagnien, welche vorher zu 4% und 4½% Geld aufnahmen, mussten in diesem Jahre 5% zahlen. Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 23. Adam Smith, a. a. O.

[4]) Die folgenden Kursangaben (nach „Gentlemans Magazine") zeigen die Fluktuationen der Kurse in der besprochenen Periode:

	Januar 1762	März 1763	September 1763
3%ige Staatsanleihe	64	94½	84
3½%ige „	69	100¾	88½
Aktien der Bank von England	93	131	115

Handelskrisis gewesen zu sein, welche Holland und Hamburg im Jahre 1763 befiel und nicht ohne Rückwirkung auf England blieb.

Der Siebenjährige Krieg hatte den Handel von Amsterdam und besonders von Hamburg sehr begünstigt. Hamburg wurde infolge des Krieges der Hauptstapelplatz von Waren und der finanzielle Agent von ganz Norddeutschland. Die Handels- und finanziellen Operationen, zu welchen die neuen Verhältnisse die Gelegenheit gaben, überstiegen jedoch die Kapitalkräfte selbst dieser reichen Städte und verleiteten sie zu einer ausgedehnten Wechselreiterei. Die Münzverschlechterung der Zeit verwickelte noch mehr die Verhältnisse und führte zu einer weiteren Anspannung des Kredits. Unter diesen Umständen schritt man in Preussen und anderen deutschen Staaten gleich nach dem Friedensschluss zu einer eingreifenden Münzreform und Einschmelzung und Umprägung der Münzen, wodurch ein äusserster Mangel an Zirkulationsmitteln sich einstellte. Dies gab eine neue Veranlassung zur Ausdehnung des Kredits, deren Schwere wieder auf Hamburg und Amsterdam fiel. Die überspannte Kreditkette brach nun im August infolge des Falles des grossen Hauses der Gebrüder de Neufville in Amsterdam mit 350,000 £ Schulden (am 29. Juli) und veranlasste die Zahlungseinstellung von über 30 Häusern in Amsterdam und 95 Häusern in Hamburg; unter diesen viele mit bedeutenden Zahlungsverpflichtungen (die Passiva eines Amsterdamer Hauses beliefen sich auf 800,000 £). Ihnen folgten Zahlungseinstellungen von grossen Firmen auch in anderen Städten von Deutschland und Holland und die Handelstransaktionen in diesem Teile des Kontinents wurden durch die Krisis für einige Zeit fast völlig in Stillstand gebracht.

Die Krisis in Hamburg[1]) und Amsterdam war eine ausgesprochene Kreditkrisis und afficierte wenig die Warenpreise. Ihre Ursache war die äusserste Anspannung des Kredits auf Grund des ausgedehnten Wechselgeschäfts (Übermittlung von Subsidien, Kriegskosten, Kontributionen etc.) und des Edelmetallhandels für die Münzstätten; die unmittelbare Veranlassung der Zahlungseinstellung

[1]) Eine interessante und treffende Darstellung der Hamburger Krisis des Jahres 1763 gibt Büsch in der „Geschichte der Handlung", Hamburg 1825, B. IV, S. 83—100.

der Amsterdamer Häuser waren angeblich die Fluktuationen in den englischen Werten,[1]) in welchen diese engagiert waren.

Es ist hier hervorzuheben, dass die Kreditanspannung in Holland und Norddeutschland nicht durch Ausgabe von Banknoten oder durch Ausdehnung des Bankkredits geschah, denn bekanntlich gaben weder die holländischen Banken noch die Bank von Hamburg Noten aus, sie gewährten Bankkredit nur in der Höhe des hinterlegten Geldes in Münzen oder bisweilen des Edelmetalls. Die unmässige Ausdehnung des Kredits wurde hier ermöglicht mit Hilfe des Wechselkredits und der Wechselreiterei.

Bei den engen kommerziellen Verbindungen zwischen England und den grossen kontinentalen Handelsplätzen Amsterdam und Hamburg äusserte die Krisis in den letzteren Städten ihre Wirkung in England. Der englische Handel erfuhr jedoch keine wesentliche Erschütterung dank seinem gesunden Zustand und infolge solidarischen Vorgehens der Banken und Kaufleute. Die Bank von England diskontierte Wechsel mit Freigiebigkeit und lieh in kurzer Zeit ca. 1,600,000 £, wie Adam Smith berichtet.[2]) Die grossen Banken gewährten eine Extra-Frist für die Zahlung von diskontierten Wechseln. Dadurch wurde nicht nur eine Kreditkrisis in England vermieden, sondern die Kaufleute wurden auch in den Stand gesetzt, ihren kontinentalen Geschäftsfreunden in der kritischen Stunde grösseren Kredit zu gewähren, als in der Zeit der Prosperität, und sie mit baren Geld-Sendungen zu unterstützen.[3])

England blieb in diesem kritischen Jahre vor einer Handelskrisis bewahrt; die Schwierigkeiten auf dem Effekten- und Kreditmarkte und die Veränderung der Verhältnisse infolge des Übergangs vom Kriege zum Frieden äusserten sich jedoch in einer nicht unbedeutenden Vermehrung der Zahl der Konkurse in diesem und im folgenden Jahre, nämlich von 205 im Jahre 1762 bis 233 im Jahre 1763 und 301 im Jahre 1764.[4])

---

[1]) „Gentlemans Magazine" 1763, S. 410. „Lloyds Evening Post" vom 12. August 1763.

[2]) „Wealth of Nations" Book II. Ch. II.

[3]) Macpherson: Annals of Commerce B. III, S. 373. — G. Chalmers, a. a. O. S. 138.

[4]) G. Chalmers, a. a. O. S. 223.

Die Krise von 1772.

Nach dem Pariser Frieden nahm die wirtschaftliche Entwicklung Englands einen schnellen Aufschwung. Die neuen Kolonien eröffneten Absatzmärkte für die englische Industrie und riefen neue Zweige des Handels hervor. Die Produktion wurde vervollkommnet durch Verbesserung der Technik, speziell in der Baumwollindustrie durch Einführung besserer Maschinen.

Der wirtschaftliche Aufschwung wurde unterstützt und teilweise ermöglicht durch eine rationellere Wirtschaftspolitik. Die Industrie erhielt Anregung durch Aufhebung der Zölle auf Farb- und mehrere andere wichtige Rohstoffe. Der Güterumlauf im Innern wurde andererseits durch Verbesserung der Verkehrsmittel erleichtert. Die Landwege, welche früher vernachlässigt waren, wurden jetzt mit grossem Eifer in besseren Stand gesetzt. Viel Aufmerksamkeit wurde besonders den Wasserwegen geschenkt: viele Flüsse wurden der Schiffahrt zugänglich gemacht und grosse Kanäle gebaut (Bridgewater-Kanal, gebaut im Jahre 1761, Kanal zwischen Manchester und Mersey oberhalb Liverpool etc.), welche die bequemsten und die billigsten Transportwege für Roh- und Industrieprodukte schaffen; Häfen wurden vertieft und verbessert.

Auch die Landwirtschaft entwickelte sich in bedeutendem Masse durch Verbesserung und Erweiterung der Kultur.[1])

Die Erweiterung der Anbaufläche war hauptsächlich die Folge der hohen Getreidepreise, welche 1765—1775 herrschten. Diese zehn Jahre zeichneten sich durch sehr schlechte Ernten in England wie auf dem Kontinent aus. Der durchschnittliche Preis des Weizens in diesem Jahrzehnt war um 38% höher als im vorhergehenden und um 72% höher als in den Jahren 1742—51.[2]) Der höchste Preisstand war am Michaelistag 1772, als der Weizen auf 60 s. 5 d. pro qtrs. stieg.[3]) Die Ausfuhr des Getreides wurde infolgedessen mitunter verboten, die Einfuhr dagegen erleichtert oder freigegeben. England, welches bis dahin ein Getreide ausführendes Land war,

---

[1]) Zur Erweiterung der Kultur wurden gewährt Acts of Enclosure: unter Georg I. 16, unter Georg II. 226, in den ersten 15 Jahren der Regierung Georgs III. (1760—1775) 734.

[2]) Tooke a. a. O. B. I, S. 71.

[3]) A. a. O. B. II, S. 388.

hatte in diesen Dezennien bereits eine Mehreinfuhr von Getreide in der Höhe von 3,782,734 qtrs.[1])

Die Teuerung der Lebensmittel lastete schwer auf der Nation und besonders auf den unteren Klassen. Sie konnte aber die fortschreitende Tätigkeit in Handel und Industrie nicht aufhalten. Ihren Höhepunkt erreichte die aufsteigende wirtschaftliche Bewegung im Jahre 1771; dies äusserte sich in einer plötzlichen Vermehrung des auswärtigen Handels, besonders aber der Ausfuhr in diesem und im folgenden Jahre. Der auswärtige Handel betrug:

	Einfuhr	Ausfuhr
im Jahre 1769	£ 13,134,000	£ 15,001,000
„ „ 1770	£ 13,430,000	£ 15,994,000
„ „ 1771	£ 14,208,000	£ 19,018,000
„ „ 1772	£ 14,508,000	£ 17,720,000.

Von den einzelnen Industriezweigen wird besonders die Entwicklung der Leinenindustrie in dieser Zeit hervorgehoben. Die Ausfuhr von Leinen aus Irland stieg von 17 Mill. Yards im Jahre 1769 auf 25 Mill. Yards im Jahre 1771. Die Ausfuhr von britischen und irischen Leinen stieg in derselben Zeit von 4,8 Mill. Yards auf 7,8 Mill. Yards, also um über 60%.[2])

Die Erweiterung der wirtschaftlichen Tätigkeit wurde unterstützt durch eine grosse Ausdehnung des Kredits. Diese fand statt in der Form des Wechselkredits, wie auch der erhöhten Notenausgabe seitens der schottischen Banken und führte im ersten Falle zu ausgedehnter Wechselreiterei, im zweiten Falle zu einer Vermehrung der Verbindlichkeiten der Banken über vernünftige Grenzen hinaus. Indessen machte sich die Überfüllung der Märkte infolge der vermehrten Produktion fühlbar und lähmte den Handel. Die durch die hohen Preise der Lebensmittel herbeigeführte Verminderung der Konsumption mag auch zu diesem Resultat beigetragen haben, wenngleich in geringerem Masse. Unter diesen Umständen war der Ausbruch einer Krisis bei der ersten Veranlassung unvermeidlich.

Am 10. Juni 1772 wurde die Flucht eines angesehenen Bankiers (Fordyce) bekannt, welcher durch gewagte Spekulationen sein Vermögen verloren und grosse Schulden hinterlassen hatte. Darauf

---

[1]) A. a. O. B. I, S. 72.

[2]) Macpherson, a. a. O. B. III, S. 515—516.

stellte das grosse Bankhaus Neal, James, Fordyce and Down in der Threadneedle Street, in welchem Fordyce auch Partner war, die Zahlungen ein mit einem schliesslichen Defizit von 150,000 £. Dieses Haus war schon einige Zeit überschuldet und erhielt sich nur durch Wechselreiterei, wodurch es die Verluste noch vermehrte.[1]) Der Misskredit verbreitete sich auf andere Bankiers und mehrere Zahlungseinstellungen folgten unmittelbar. Der Fall von Neal & Co. hatte eine besonders starke Rückwirkung auf den Kredit in Schottland, mit welchem dieses Haus enge Beziehungen hatte, und wurde in Edinburgh bekannt 43 Stunden nach der Zahlungseinstellung (bei einer Entfernung von 425 englischen Meilen). Zahlreiche Zahlungseinstellungen fanden in Edinburgh statt.

Der Misskredit erreichte die höchste Intensität am 22. Juni nach der Zahlungseinstellung einer grossen Bank, welche auch als Korrespondent der Bank Douglas, Herron and Co. in Ayr fungierte. Die Londoner Bank wurde zur Zahlungseinstellung gezwungen durch die Annahme von schottischen Wechseln und Banknoten in bedeutender Höhe, welche infolge des Misskredits von schottischen Firmen zur Einlösung präsentiert und von der Bank von England nicht rediskontiert wurden. Dies gab andererseits die Veranlassung zu dem Gerücht, dass die Bank von England in Schwierigkeiten wäre.

Es erfolgte eine förmliche Panik, wie sie seit der Südseekrisis den Handel und Kredit nicht getroffen hatte. Es wurde ein allgemeiner Bankerott erwartet und man sah der Zahlungseinstellung aller Bankhäuser in London, aus welchen man mit Bestürzung die Depositen zog, entgegen.[2])

Die Panik legte sich indessen bald dank der Einmütigkeit der Kaufmannschaft und der besonnenen Haltung der Bank von England. Auf einer Versammlung am 23. Juni berieten die bedeutendsten Kaufleute über die Mittel, dem Misskredit Einhalt zu tun und leisteten der Bank Garantie gegen die Verluste, welche sie durch die Annahme der Noten der Ayr'schen Bank erleiden würde.[3])

Die Ayr'sche Bank Douglas, Heron & Co. stellte auch bald darauf (am 25. Juni) ihre Zahlungen ein. Durch die Spitzen der

---

[1]) „Gentlemans Magazine" 1772, S. 434.

[2]) Eine tragische Beschreibung der Panik geben die Blätter vom 23. Juni und folgender Tage. S. auch „Gentlemans Magazine" 1772, S. 293.

[3]) „The Gazeteer" vom 25. Juni 1772.

schottischen Nobilität zur Förderung der Landwirtschaft und der Industrie im Jahre 1769 gegründet, gab diese Bank Vorschüsse mit solcher Liberalität und Unvorsichtigkeit, dass sie sich bald zur Fortsetzung ihrer Geschäfte auf den Kredit ihres Korrespondenten in London angewiesen sah und für diesen hohen Zins und hohe Provisionsgebühren zahlen musste. Der Fall ihres Korrespondenten in London zwang sie zur Einstellung der Zahlungen. Bei einem eingezahlten Kapital von 128,000 £ (80% des gezeichneten Kapitals von £ 160,000) war die Bank Verbindlichkeiten in der Höhe von 800,000 £ eingegangen; ein Viertel dieser Summe fiel auf die ausstehenden Noten der Bank. Auf das Versprechen der reichen Teilhaber der Bank, die Noten mit der Zeit mit Zinsen einzulösen, wurden die Noten der Ayr'schen Bank durch allgemeine Einwilligung in Zirkulation erhalten. Das grosse private Vermögen der Teilhaber befähigte sie übrigens, in einigen Jahren alle Schulden der Bank mit Zinsen zu tilgen. Ihr Fall aber während der Krisis erschwerte deren Wirkung auf Schottland bedeutend.[1])

Bei der Krisis des Jahres 1772 hatte Schottland übrigens den Hauptanteil. Alle grossen Firmen in London, welche fallierten, waren schottische und die Wirkung auf Handel und Kredit in Schottland war eine solche, wie dieses Land sie noch nicht erlebt hatte. Das unheilvolle Ende der Darienexpedition am Ende des 17. Jahrhunderts war ein schwerer Schlag für das Land gewesen. Aber der Handel war damals wenig entwickelt und infolge der engen Verbindung der ländlichen und kommerziellen Interessen war die Wirkung jener Katastrophe auf den Handel nicht gross. Die Südseekrisis erreichte dieses entlegene Gebiet nicht. Im vorliegenden Fall aber hatte die unternehmungslustige Natur der Schotten zur äussersten Anspannung des Kredits geführt. Die Erschütterung desselben hatte jetzt zahlreiche Zahlungseinstellungen und Konkurse zur Folge.

Eine allgemeine Zahlungseinstellung wurde verhindert durch allseitige Hilfeleistungen an die Kreditbedürftigen. Die Bank von England schoss grosse Summen den schottischen Häusern vor,

---

[1]) „The Gazeteer" vom 1. Juli 1772. Macpherson, a. a. O., B. III, S. 525. Adam Smith: Wealth of Nations Book II. Ch. II. „Precipitation and Fall of Mess. Douglas, Heron & Co.", Edinburgh 1778.

welche ihre Solvenz beweisen konnten.[1]) Die Kaufleute von Glasgow und Edinburgh beschlossen, den Schwächeren unter ihnen über die Krisis hinwegzuhelfen, und die schottische Nobilität unterstützte im kritischen Moment die Banken durch ihre Mittel und ihren Kredit.[2]) Auf diese Weise wurde der Kredit der Banknoten aufrecht erhalten, welche den grössten Teil der Umlaufmittel von Schottland ausmachten,[3]) und eine extreme Geldkrisis vermieden.

Mit den kommerziellen Verhältnissen dieses Jahres stehen in enger Verbindung auch die finanziellen Schwierigkeiten, in welche die Ostindische Kompagnie im Sommer 1772 verfiel. Seit 1767 hatte die Gesellschaft die Ausfuhr ihrer Produkte aus England vermehrt und zwar in der Zeit, wo die amerikanischen Kolonien infolge der Besteuerung des Thee's die Einfuhr dieser und anderer kolonialer Artikel aus England unter Protest eingestellt hatten.[4]) Seit 1770 hatte die Gesellschaft ihre Dividende auf $12^1/_2$ % erhöht, die höchste Dividende, die sie verteilt hatte und die gesetzlich erlaubt war. Die vermehrte Ausfuhr, welche hauptsächlich nach dem Kontinente ging, überfüllte die Märkte. Die Ausfuhr sank daher plötzlich im Jahre 1771 und im folgenden.[5]) Zugleich stiegen ihre Gütervorräte in London. 1769—1771 hatte sie am 1. März unverkaufte Waren in ihren Lagerhäusern im Werte von 2—2,1 Mill. £. Am 1. März 1772 stieg der Wert der Waren auf 2,5 Mill. £ und am 1. Dezember 1772 auf 3,2 Mill., trotz des starken Preisfalls, welchen diese Absatzstockung hervorrufen musste. In diesem Warenvorrat waren ca. 22,3 Mill. Pfund Thee, genug für eine vierjährige Konsumtion.[6])

---

[1]) Nach „Gazeteer" vom 20. Juni lieh die Bank von England an die Edinburgher Häuser 400,000 £.

[2]) „Gazeteer" 1772, Juli 1., 3., 4., 7. etc.

[3]) Ad. Smith schätzte die Umlaufsmittel von Schottland im Jahre 1775 auf 2 Mill. £, wovon nur $^1/_2$ Mill. £ in Gold- und Silbermünzen bestand (Wealth of Nations, Book II. Ch. II.)

[4]) Die jährliche Ausfuhr des Thees der Ostindischen Gesellschaft nach den amerikanischen Kolonien wurde auf 600,000 £ geschätzt; dieser Artikel wurde jetzt von holländischen und dänischen Kaufleuten geliefert. „Gentlemans Magazine" 1773, S. 41.

[5]) Die Kompagnie zahlte an Zöllen für die Ausfuhr ihrer Produkte: im Jahre 1766: 449,075 £, 1769: 594,620 £, 1770: 529,878 £, 1771: 452,700 £ (III. Report of the Committee of Secrecy on East-India Comp.'s Affairs, 1773, ed. 1804, S. 75)

[6]) II. Report 1772, ed. 1804, S. 18; III. Report 1773, ed. 1804, S. 53—58.

Ein Gesuch der Kompagnie, im Jahre 1773 ihren Thee zollfrei ausführen zu dürfen, wurde von der Regierung mit Rücksicht auf die Ueberfüllung der auswärtigen Märkte abgelehnt.[1])

In der Zeit, als ihre Waren ohne Möglichkeit des Absatzes sich in den Warenhäusern häuften, hatte die Kompagnie durch ihre Agenten in Indien auf sich Wechsel in der Höhe von 1,2 Mill. £ ziehen lassen und war in England tief verschuldet. Im Sommer war die Kompagnie gezwungen, ihre Insolvenz eingestehend, die Hilfe der Regierung anzurufen. Sie hatte am 1. Dezember gegen eine Barkasse von 149,000 £ eine an die Staatskasse und die Bank von England fällige Schuld von über 1 Mill. £, ihre am 2. März 1773 fälligen baren Einnahmen und Verbindlichkeiten wurden mit £ 1,669,000 resp. £ 2,183,000 veranschlagt bei einem voraussichtlichen Vorrat von unverkauften Waren an demselben Datum im Werte von £ 2,800,000.[2]) Die Regierung erhielt vom Parlament eine Anleihe von 1,5 Mill. £ für die Kompagnie und zeitweilige Suspendierung des jährlichen Tributs von £ 400,000 seitens der Kompagnie an den Staat. Aber sie benutzte die Gelegenheit, um die ganze Geschäftsführung der Kompagnie unter ihre Kontrolle zu bringen.[3]) Die Aktien der Gesellschaft fielen infolge ihrer finanziellen Schwierigkeiten von 219 am 10. Januar 1772 auf 168 am 10. Dezember 1772 und weiter auf 142 im Mai 1773.

Die kombinierte Wirkung der Überfüllung der Märkte infolge Steigerung der Produktion und Vermehrung der Einfuhr und der Kreditkrisis musste einen starken Preisfall herbeiführen. Die Wir-

---

[1]) „Gentlemans Magazine" 1773, S. 42, 101.

[2]) II. Report on East-India Comp.'s Affairs 1772, ed. 1804. S. 18—20.

[3]) Die bei dieser Gelegenheit eingeleitete Untersuchung des parlamentarischen Komitees über die Lage der Ostindischen Kompagnie richtete sich gemäss dem Wunsche des Parlaments, die korrupte Verwaltung der Kompagnie aufzudecken, hauptsächlich auf ihre Administration. Die Kompagnie ihrerseits hoffte dabei durch Nachweis ihrer grossen Ausgaben in Indien und ihrer Schwäche den korrupten Beamten gegenüber eine Reduktion ihres Tributs an den Staat und grössere Vollmacht gegen ihre Beamten zu erlangen. Die commerziellen Gründe ihrer Insolvenz in Verbindung mit der Krisis von 1772 wurden dagegen ausser acht gelassen. Diese jedoch erklären vollständig die finanziellen Schwierigkeiten der Kompagnie. Ihre Einnahmen in Indien überstiegen die Ausgaben der Verwaltung und hatten im Vergleich mit den Ausgaben der letzten Jahre keine nennenswerte Verringerung erfahren.

kung der Krisis auf die Industrie ersieht man aus der starken Depression in der Leinenindustrie, welche vor dem Aufschwung in der Baumwollindustrie von grosser Bedeutung für die Volkswirtschaft war. Der Steigerung in den vorhergehenden Jahren folgte eine starke Einschränkung der Leinenproduktion. Die Ausfuhr von Leinen aus Dublin sank von £ 1,691,000 im Jahre 1771 auf £ 900,000 im Jahre 1773. Die Produktion des Leinens in Schottland verminderte sich in demselben Zeitraum von 13.4 Mill. Yards bis 10.7 Mill. Die Folge der Depression in der Leinenindustrie war eine vermehrte Auswanderung aus Irland und Schottland nach Amerika. Zu gleicher Zeit sank die Einfuhr ausländischen Leinens von 27 Mill. Yards im Jahre 1772 auf 17 Mill. im folgenden Jahre. Der durchschnittliche Preisfall in diesem Artikel war über 25 %[1])

Die Krisis fand ihren Ausdruck auch in der Verminderung des Gesamtumsatzes im auswärtigen Handel. Die Einfuhr im Jahre 1773 fiel auf £ 12,522,000 und war die kleinste seit 1766; die Ausfuhr ging auf £ 16,375,000 zurück. Die Ziffern würden viel markanter sein, wenn die Krisis nicht in die Mitte des Jahres 1772 fiele.

Der Höhepunkt der Krisis wurde bald nach dem Ausbruch derselben, nämlich Ende Juni, erreicht. Aber die Zahlungseinstellungen dauerten bis zum Ende des Jahres und Mitte des nächsten mit grosser Intensität fort und wurden begleitet von Geldknappheit. Unter anderen fiel am 31. März ein Bankhaus (von Sir G. Colebroke, Lessingham and Binns) mit grossen Verbindlichkeiten. Die Zahl der Konkurse stieg von 405 im Jahre 1770 auf 525 im Jahre 1772 und 562 im nächsten Jahre.[2]) Die Zunahme konzentriert sich auf die zweite Hälfte im Jahre 1772 und die erste Hälfte des folgenden.

Die Krisis beschränkte sich nicht auf England und Schottland. Die Zahlungseinstellungen, welche im Sommer 1772 die Geschäftstätigkeit in England lähmten, verbreiteten sich Ende dieses und Anfang des nächsten Jahres auf dem Kontinent und waren so ausgedehnt, dass sie den Kredit in ganz Europa zu vernichten drohten. Die Ursachen der Krisis scheinen hier dieselben gewesen zu

---

[1]) Macpherson, B. III. S. 546–547.

[2]) G. Chalmers a. a. O.

sein wie in England: Äusserste Anspannung des Kredits, Überspekulation im Handel verbunden mit grösserer Produktion, geringe Konsumtion infolge der langen Missernten; dazu kam hier noch in höherem Grade als in England Spekulation in Effekten von verschiedenen Staaten, wozu die politischen Verhältnisse in Europa, (der russisch-türkische Krieg, die Teilung Polens) günstige Gelegenheit gaben. Sehr intensiv war die Krisis besonders in Holland. Der spezielle Verlust durch Konkurse und Zahlungseinstellungen auf dem Kontinent wurde auf 10 Mill. £ geschätzt.

Eine weitere Verbreitung des Übels wurde verhindert durch einmütige kräftige Massnahmen, welche spontan überall getroffen wurden. Die holländischen Kaufleute handelten mit ihrer üblichen Besonnenheit; die Bank von Stockholm unterstützte jede solide Firma und die Kaiserin Katharina gewährte den britischen Kaufleuten unbegrenzten Kredit auf ihren Bankier.[1])

Die Krisis von 1763 umfasste Holland und die mittel- und norddeutschen Städte, besonders Hamburg, und affizierte in geringem Masse England. Die Krisis von 1772—73 umfasste mit gleicher Intensität England mit Schottland, Holland und die meisten kontinentalen Handelsplätze und kann im wahren Sinne des Wortes eine allgemeine internationale Krisis genannt werden.[2])

---

[1]) Macpherson a. a. O. S. 533—534. „Annual Register" 1773 S. 9—10, 33—34.

[2]) Clément Juglar (Les crises commerciales 1889, S. 297), welcher übrigens die Krisen von 1763 und 1772 verwechselt, stellt als eine der Folgen der letzten Krisis die Entstehung des Clearing-Houses im Jahre 1775 hin. In der Tat fällt die erste dokumentarische Erwähnung des Londoner Clearing-House's in die Zeit gleich nach dieser Krisis, nämlich im Jahre 1773 und zwar in den Büchern des Bankhauses Martin & Co. wird der Beitrag zur Benutzung des Clearing-Rooms verzeichnet. Im nächsten Jahre gehörten dem Clearing-House 35 Bankiers an. Es ist wahrscheinlich, dass im Jahre 1773 zuerst ein eigenes Lokal für die Abrechnung der Bankiers gemietet wurde. Das Verfahren selbst aber scheint seit längerer Zeit schon existiert zu haben. Es wird berichtet, dass bis zur Vermietung des eigenen Lokales die Agenten der Bankiers sich auf der Strasse und später im Erker eines Bankhauses in Lombardstreet versammelten und „einander auf dem Rücken die Abrechnungen vollzogen". (S. J. B. Martins: „The Grasshopper in Lombardstreet", London 1892, S. 168.)

Die Handelsschwierigkeiten des Jahres 1778.

Das Jahr 1778 zeichnete sich durch grosse Verluste aus, welche der englische Handel in diesem Jahre des Krieges mit den amerikanischen Kolonien (177—583) zu erleiden hatte. Vor dem Ausbruch des Krieges hatten die englischen Kaufleute in diesen Kolonien ein Guthaben von über 1 1/2 Mill. £ und von dieser Summe gingen ihnen infolge des Krieges 3/4 verloren.[1]) Durch die Rührigkeit der amerikanischen Kaper wurden andererseits in den ersten 2 Jahren des Krieges 559 englische Schiffe im Werte von £ 2,600,000 zu Prisen gemacht.[2]) Der Anschluss Frankreichs an die Vereinigten Staaten gegen England im Jahre 1788 vermehrte noch die Gefahren des Seehandels. Der auswärtige Handel erfuhr dadurch einen beträchtlichen Rückgang. Der Export sank von £ 17,288,487 im Jahre 1774 auf £ 12,253,895 im Jahre 1778; der Import verminderte sich in demselben Zeitraum von £ 14,549,915 bis £ 10,965,533 (offic. Wertschätzung.)[3])[4])

Neben der Verminderung des Aussenhandels waren die durch den Krieg geschaffenen neuen Konjunkturen für viele verderblich. Die Folge dieser ungünstigen Verhältnisse war eine starke Zunahme der Konkurse, deren Zahl von 350 im Jahre 1775 auf 675 im Jahre 1778 stieg.

Die grossen Verluste und die vermehrte Zahl der Zahlungseinstellungen riefen jedoch keine eigentliche Krise hervor. Die Verluste trafen direkt einzelne Kaufleute, ohne die Preise und die Geld- und Kreditverhältnisse ungünstig zu beeinflussen. Die neuen Konjunkturen erwiesen sich andererseits als äusserst gewinnbringend für andere Handeltreibende. Die Preise der Kolonialwaren erfuhren

---

[1]) Parliamentary History B. XIX, S. 710, die Rede von Wooldridge.

[2]) Parl. History B. XIX, S. 716, die Rede des Herzogs Richmond.

[3]) Diese Zahlen geben Aufschluss über die ein- und ausgeführten Warenmengen, nicht aber über ihren Marktwert.

[4]) Die britische Schiffahrt erfuhr auch einen starken Rückgang in diesem und im nächsten Jahre. Der Tonnengehalt der eingefahrenen und ausgefahrenen britischen Schiffe im Ver. Königreich war:

im Jahre	1777	815,517	resp. 830,545	Tonnen
„ „	1778	701,735	„ 732,558	„
„ „	1779	583,704	„ 642,981	„

Macpherson, a. a. O.

eine enorme Preissteigerung[1]) und entschädigten die Importeure für die Verminderung des Aussenhandels. Die Kaperei selbst, welche dem englischen Handel so starke Wunden schlug, wurde englischerseits im grossen Masstabe betrieben und beschäftigte viele Schiffe und viele Personen. Diese Kaperei wie auch der riskante auswärtige Handel gewährten einen, wenn auch unsicheren, so doch hohen Profit, und erzeugten eine Spekulation, einen regen hoffnungsvollen Unternehmungsgeist, welche über die Verluste eines Teiles der Handeltreibenden hinwegtäuschten und ihre Wirkung auf den wirtschaftlichen Organismus neutralisierten. Der Kredit befand sich im gesunden Zustande und erhielt sich unberührt trotz der grossen Zahl der Zahlungseinstellungen und Konkurse.[2])

Es fand eine starke Ausscheidung von ruinierten wirtschaftlichen Existenzen statt, ohne dass der gesamte wirtschaftliche Organismus dadurch erschüttert wurde.

Die Geld- und Bank-Krise von 1783.

Die Beendigung des Krieges mit den amerikanischen Kolonien und ihren Bundesgenossen im Jahre 1783 hatte dieselbe Wirkung auf die wirtschaftliche Tätigkeit, wie der Schluss des Siebenjährigen Krieges im Jahre 1763. Der durch den Krieg beschränkte Handel zeigte die plötzliche Tendenz zur Expansion, deren Folge eine Geldknappheit und starker Metallabfluss aus der Bank von England war.

Der Krieg mit den amerikanischen Kolonien hatte den auswärtigen Handel Englands stark vermindert. Dieser sank von 31 Mill. £ vor dem Kriege im Jahre 1774 bis 23 Mill. £ in den Jahren 1778 und 1781—82. Das Kapital verlegte sich inzwischen teils auf grössere Entwicklung des inneren Handels und der In-

---

[1]) Tabak stieg von 7½ d. auf 2 s. 4 d. per lb.
Pech „ „ 8 s. „ 35 s. das Fass
Teer „ „ 7—8 s. „ 35 s. „ „
Walratöl „ „ 35 s. „ 70 s. die Tonne.
Andere Artikel erfuhren grössere oder geringere Preissteigerung. Die Löhne der Matrosen stiegen von 30 s. auf 75 s. Parl. History B. XIX, S. 716.

[2]) „Annual Register" 1778 S. 35—36.

dustriezweige, welche vom Export unabhängig waren[1]); teils fand es Investierung in der steigenden Nationalschuld, welche während des Krieges sich fast verdoppelt und im Jahre 1883 die Höhe von 212 Mill. £ erreicht hatte.

Dem Friedensschluss folgt zunächst im Mai 1883 eine neue Anleihe von 12 Mill. £ für die Fundierung der schwebenden Schuld und Deckung anderer Ausgaben. Die Wiederkehr des Friedens[2]) gab andererseits einen starken Impuls der wirtschaftlichen Tätigkeit. Nach der Wiedereröffnung der für den englischen Handel lange verschlossenen Märkte nimmt der auswärtige Handel, besonders aber die Einfuhr, einen Aufschwung. Die Einfuhr steigt von £ 10,341,000 im Jahre 1782 auf £ 13,112,000 im Jahre 1783, während die Ausfuhr sich in derselben Zeit von £ 13,009,000 bis £ 14,681,000 vermehrt.[3]) Die grosse Getreideeinfuhr im Jahre 1783 infolge der Missernte[4]) in England hatte ihren Anteil an der plötzlichen Steigerung des Imports in diesem Jahre.

Die Wiederbelebung der wirtschaftlichen Tätigkeit, die Vermehrung des Handels und die plötzliche Steigerung des Imports riefen eine grössere Nachfrage nach flüssigem Kapital und Umlaufsmitteln hervor. Die Nachfrage nach Kapital äusserte sich in der Erhöhung des Zinsfusses und im Fall des Kurses der Effekten. Wie nach dem Friedensschluss im Jahre 1763 erfuhren die Staatspapiere Anfang 1783 zunächst eine bedeutende Kurssteigerung (über 20%). Unter dem Drucke der starken Kapitalnachfrage sank der Kurs

---

[1]) Über die Entwicklung der Industrie in Schottland während des Krieges s. Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 34 f.

[2]) Die Feindseligkeiten mit den Vereinigten Staaten hörten im Jahre 1782, die mit Frankreich, Holland und Spanien Anfang 1783 auf.

[3]) Im Jahre 1784 stieg die Einfuhr weiter auf £ 15,272,000, die Ausfuhr auf £ 15,101,000.

Die Wiedereröffnung der nordamerikanischen Märkte gab Veranlassung zu einem exzessiven Import aus England und vom Kontinent. Noch im Jahre 1787 wurden die Reste dieses Imports der vier vorhergehenden Jahre unter ihrem Kostenpreis in Europa feil geboten. Grosse Quantitäten europäischer Waren wurden während dieser Jahre aus Nordamerika nach Westindien ausgeführt und hier zu Schleuderpreisen verkauft. (Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 18.) Hier haben wir vielleicht das erste Beispiel von „overtrading" im Export nach den überseeischen Ländern, eine Erscheinung, der wir in der Folgezeit öfters begegnen werden.

[4]) S. Tooke, a. a. O., B. I, S. 77. — Der Preis des Weizens stieg Ende März 1783 auf 58 s. 8 d.

jedoch bis zum Herbst unter sein Niveau während des Krieges und war noch niedriger im Jahre 1784.[1]) Zu der Depression der Kurse im Jahre 1783 trugen auch die Realisationen der fremden Kaufleute und Kapitalisten bei, welche, genau wie nach dem Schluss des Siebenjährigen Krieges im Jahre 1763, nach Aufnahme der durch den Krieg unterbrochenen Handelsbeziehungen ihr Kapital aus den englischen Fonds zurückzogen.[2]) Dieser Umstand, wie auch der grosse Import, speziell die grosse Getreideeinfuhr, veranlassten einen Metallabfluss nach dem Auslande und drückten stark die Wechselkurse.[3])

Der Metallabfluss und die grosse Nachfrage nach Umlaufsmitteln hatten eine unmittelbare Wirkung auf die Lage der Bank von England. Die Bank von England hatte von 1778 bis 1782 in jährlichen Durchschnitten eine ziemlich gleichförmige und grosse Notenzirkulation, welche jedoch je nach der Jahreszeit zwischen 6 und 8 Mill. £ schwankte. Die Metallreserve war während dieser Zeit niedrig und ihr höchster Stand im Sommer 1780 war etwas über 4 Mill. £. In der Folgezeit sank sie unter dem Druck der ungünstigen Wechselkurse und betrug im Sommer 1782 weniger als 2 Mill. £. Der Metallabfluss aus der Bank dauerte, trotz der Verringerung des Notenumlaufs, mit grosser Intensität im Jahre 1783 fort, und brachte den Metallvorrat der Bank beinahe zur völligen Erschöpfung: dieser sank am 30. August auf £ 590,080 und erreichte im Oktober die noch geringere Summe von £ 473,000.[4])

---

[1]) Der Kurs der Consols (3%) war in den Jahren 1781—82 durchschnittlich 58, im Januar 1783 70, im Oktober 57, im Jahre 1784 durchschnittlich 56.

[2]) Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 34. Fussnote.

[3]) Der Wechselkurs auf Hamburg war in den Jahren 1781, 1782 und 1783 von 34 s. 1 d. auf 31 s. 5 d. oder um 8% unter pari gesunken und der Preis des Goldes auf 4 £ 2 s. 5 d. per Unze, d. h. 6,5% über den Münzpreis gestiegen. Tooke, a. a. O., B. I., S. 166.

[4]) Report on the Bank Charter 1832, Tookes Aussage N. 3816 f.

Tooke (an dieser Stelle) und danach andere (Mac Leod: History of Banking in England, 1896, S. 98. Clément Juglar: Des Crises Commerciales, 1889, S. 299, 300) schreiben die Bankkrisis von 1783, der erste teilweise, die letzteren ganz, der unvorsichtigen Erweiterung des Notenumlaufes der Bank zu. Dabei stellen sie den Notenumlauf im Frühling 1782 demjenigen im Sommer 1778 oder 1780 gegenüber. Dies ist jedoch, infolge der regelmässigen starken Schwankung der Bankzirkulation im Frühling und Sommer jeden Jahres dieser und der folgenden Periode, ganz irreführend. In der Tat gestatten die fol-

Am meisten beängstigend war jedoch die Lage der Bank im Mai, als die Gesuche an die Bank um Vorschüsse sich vermehrten, während ihr Barvorrat schnell zusammenschmolz. Das Portefeuille der Bank vermehrte sich von £2,779,431 am 28. Februar bis auf £ 4,275,763 am 30. August, während die Metallreserve von £ 1,321,190 auf £ 590,080 zurückging. Bei den niedrigen Wechselkursen war es augenscheinlich, dass diese Metallnachfrage für die Ausfuhr bestimmt war. Die Direktion der Bank hielt jedoch den Metallabfluss für eine vorübergehende Erscheinung, welche durch die Retouren des gestiegenen Exports und durch günstigere Gestaltung der Zahlungsbilanz bei dem regelmässigen Gang des Handels bald kompensiert werden müsste. Deshalb begnügte sie sich, ohne ihre kritische Lage der Regierung, welche um diese Zeit der Bank £ 9,629,000 schuldete, mitzuteilen, mit dem Beschluss, bis zur besseren Gestaltung der Verhältnisse keine Vorschüsse auf die Interimsscheine der im Mai beschlossenen Anleihe zu gewähren.

Inzwischen wurden die Wechselkurse günstiger und die Bank hielt es in Berücksichtigung dieses Umstandes nicht für notwendig,

---

genden zum Vergleich verfügbaren Ziffern keine Schlussfolgerung betreffs einer ungewöhnlichen Erweiterung des Notenumlaufs der Bank:

Jahre	Notenumlauf		Metallreserve am 28. Febr.
	am 28. Febr.	am 31. Aug.	
	£	£	£
1778	7,440,330	6,758,070	2,010,690
1780	8,410,770	6,341,600	3,581,060
1781	7,092,450	6,309,430	3,279,940
1782	8,028,880	6.759,310	2,157,860

(Report on the Bank Charter 1832. App. 5.)

Vom Jahre 1783 ist es noch bekannt, dass der Notenumlauf im März auf £ 9,160,000 stieg.

Die Erweiterung des Notenumlaufes im Februar jedes Jahres war hauptsächlich durch grössere Vorschüsse an die Regierung zu Beginn des Jahres verursacht. Die Verringerung des Notenumlaufs im August wird regelmässig von einer Vermehrung der Diskonte von 25—100% begleitet.

sich der inneren Goldnachfrage weiter zu widersetzen. Obgleich im September und im Oktober der Barbestand der Bank noch niedriger war, als im Mai, nahm sie ihre Kreditgewährung in früherem Masse auf und war viel weniger besorgt um ihre Sicherheit, als im Frühjahr.[1])

Hier finden wir zum ersten Male in der Geschichte der Bank von England die ausdrückliche Berücksichtigung der inneren und auswärtigen Metallnachfrage (internal und external drain) für die Bankpolitik, ein Moment von grosser Bedeutung für die theoretischen Auseinandersetzungen der nachfolgenden Zeit über die Bankpolitik und auch für das spätere Verhalten der Bank von England selbst.

Die Schwierigkeiten auf dem Geldmarkte dauerten an im nächstfolgenden Jahre. Der starke Fall der Staatspapiere im Jahre 1783 und ihr tiefer Stand im nächsten Jahre waren die Begleiterscheinungen der gespannten Lage des Kapital- und Geldmarktes. Der Barbestand der Bank war auch im Jahre 1784 sehr niedrig und der Notenumlauf der Bank musste demnach verringert werden, bis die Wechselkurse stiegen und die Metallreserve Mitte 1785 ihre vormalige Höhe erreichte.[2])

Die Schwierigkeiten auf dem Geldmarkte und die Änderung der Konjunkturen durch den Übergang vom Kriegszustande zum Frieden hatten zur Folge eine Vermehrung der Zahl der Konkurse von 438 im Jahre 1781 auf 537 resp. 528 in den nächsten zwei Jahren. —

Mit der Krise der Bank von England standen in Zusammenhang die Bankkrise und die begleitenden Geld- und Kreditkrisen, welche gleichzeitig in Frankreich ausbrachen.

---

[1]) S. Aussage von Bosanquet, einer der Bankdirektoren zu dieser Zeit, in Lords' Report on the Bank of England 1797, S. 19—20 und in Commons' Report on the Bank of England 1797, S. 24—25. In Commons' Report, S. 25 stellt Bosanquet als Maxime für die Bankpolitik auf: „Whenever there is an influx of bullion into the country the Bank have nothing tho fear; when a drain takes place from the country, is in general the period for them to be alarmed."

[2]) Die folgenden Ausweise der Bank von England zeigen die Verringerung ihres Notenumlaufs und den Stand der Metallreserve in den Jahren 1783—1785:

Am 10. Oktober 1783 stellte in Paris La Caisse d'Escompte, die einzige und die erste Notenbank in Frankreich, deren Gründung seit dem Untergang der unglückseligen Schöpfung Laws im Jahre 177 zugelassen war, die Barzahlung ihrer Noten ein. Bei einem Grundkapital von 12 Mill. £ genoss die Bank einen unbezweifelten Kredit. Als Ursachen der Krise wird, wie bei derjenigen in England, die Geldknappheit hingestellt, was wohl auch eine Knappheit an flüssigem Kapital bedeutet, die sich, wie in England, bei gestiegenen Ansprüchen an den Kapitalmarkt einstellte; dazu gesellte sich die Inanspruchnahme der Mittel der Bank seitens der Regierung. Die Caisse d'Escompte hatte während des Krieges und besonders nach dem Friedensschluss ihre Notenausgabe erweitert, um den Handel zu unterstützen und gleichzeitig der Regierung einen bedeutenden Vorschuss zu gewähren. Dies konnte sie jedoch bei ihren schwachen Kräften und geringem Barvorrat nicht ohne Gefahr für sich tun. Der fortdauernde Geldmangel und die Goldausfuhr nach England — trotz des Ausfuhrverbots — zwangen sie, die Barzahlung einzustellen und die Hilfe der Regierung anzurufen. Ihre Noten wurden darauf zum gesetzlichen Zahlungsmittel in den Pariser Banken erklärt und die Bank wurde zeitweise von der Verpflichtung, ihre Noten bar einzulösen, befreit. Diese und andere Massregeln der Regierung waren jedoch nicht imstande,

	Notenumlauf		Metallreserve Ende August
	im März	im Oktober	
	£	£	£
1782	9,160,000	6,371,000	1,956,550
1783	7,338,000	5,894,000	590,080
1784	6,100,000	6,073,000	1,539,830
1785		6,570,650 (am 31. August)	5,487,040

(Lords' Report relating to the Bank of England 1797. S. 96.)

eine Kreditkrisis abzuwenden. Zahlreiche Zahlungseinstellungen waren die Folge.[1])

Der Ausbruch der Krise in Frankreich im Oktober konnte nicht ohne Einfluss auf die Lage der Bank von England gewesen sein, deren Mettalreserve gerade in diesem Monat den tiefsten Stand erreichte.

---

[1]) Anderson, a. a. O., B. IV, S. 523. „Gentlemans Magazine" 1783, Oktober, S. 881—882.

Kapitel V.

Die Krise von 1793.

Die Epoche der grossen Entdeckungen. — Die industrielle Revolution in England nach dem Schluss des amerikanischen Krieges. — Verbesserung der Verkehrsmittel. — Handelspolitik von W. Pitt. — Rasche Vermehrung des Handels. — Aufschwung im Bankwesen. — Vermehrung der Produktion. — Spekulation in Waren 1791/92. — Rückschlag in der wirtschaftlichen Tätigkeit. — Überfüllung der Märkte. — Fall der Preise. — Ausbruch der Krise im November 1792. — Wirkung der Kriegserklärung gegen Frankreich. — Panik im Februar. — Run gegen die Provinzbanken. — Die Politik der Bank von England. — Darlehen in Schatzkammerscheinen an Kaufleute. — Wirkung der Krisis auf Industrie und Handel. — Ursache der Krisis. — Folgen der Krisis.

Mit dem Ende des amerikanischen Krieges, welcher den Aufstand der amerikanischen Kolonien mit der Unabhängigkeit krönte und England seiner grössten Kolonie beraubte, beginnt in England eine innere Revolution von allergrösster Bedeutung: die grosse Umwälzung in der Industrie. Seit der Entdeckung Amerikas hatte kein anderes Ereignis von so grosser Tragweite und so hoher Wichtigkeit stattgefunden, wie es die Umwälzung in der Produktionsweise wurde, welche — durch die grossen Erfindungen und durch die Einführung der Maschinen und der Dampfkraft verursacht — von England aus ihren Anfang nahm.

Die wichtigsten dieser Erfindungen wurden gegen das Ende der sechziger Jahre gemacht. Im Jahre 1869 wurde die Dampfmaschine von James Watt patentiert. In demselben Jahre patentierte Arkright die Spinnmaschine mit Wasserbetrieb (water-frame), indem er eine frühere Erfindung zum mechanischen Spinnen der Baumwolle vervollkommnete und für die Baumwollindustrie nutzbar machte. Ein Jahr vorher wurde von Hargreaves die Feinspinnmaschine (spinning-jenny) erfunden, die einen Spinner befähigte, zuerst auf 8, später aber bis auf 120 Spindeln zu spinnen. Indessen

brauchte es immerhin einige Zeit, bis sich die Wirkungen dieser Erfindungen auf die Industrie fühlbar machten. Inzwischen wurde ihre Bedeutung noch erhöht durch die Erfindung der Vorspinnmaschine von Arkright im Jahre 1775, der Mule-Maschine von Crompton (im Jahre 1779), welche die Spinnmaschinen von Arkright und Hargreaves sinnreich vereinigte; durch die Erfindung des mechanischen Webstuhls von Dr. Cartright im Jahre 1785 und durch die Einführung der Dampfkraft in die Baumwollindustrie, die in demselben Jahre stattfand.

Das Resultat aller dieser Erfindungen war, dass sich vom Jahre 1782 an die Baumwollindustrie, welche bis dahin nur eine untergeordnete Rolle gespielt hatte, plötzlich mächtig entwickelte und sich zu einer der wichtigsten Industrien in dem Vereinigten Königreich erhob.

Diese überraschende Entwickelung der Baumwollindustrie zeigt sich in der raschen Steigerung der Einfuhr der Baumwolle (die fast gänzlich im Lande verarbeitet wurde) von ca. 5 Millionen lbs. im Jahre 1781 auf ca. 35 Millionen lbs. im Jahre 1792.[1]) Die Einführung der mechanischen Arbeit verbilligte in kurzer Zeit die Baumwollartikel in hohem Grade[2]) und verbesserte zugleich ihre Qualität. Dadurch hob sich einerseits ihr Konsum im Inlande, andererseits wurden sie zu einem wichtigen Exportartikel,[3]) dessen Bedeutung noch in stetigem Steigen begriffen war.

Die Baumwollindustrie stand an der Spitze des industriellen Aufschwungs. Aber die Bewegung übertrug sich auch auf andere Industriezweige. In den Jahren 1755 bis 1784 wurde eine Reihe

---

[1]) Die Einfuhr der Baumwolle betrug

im Jahre	1781	5.198,778 lbs.
„ „	1782	11,828,039 „
„ „	1785	18,400,384 „
„ „	1790	31,447,605 „
„ „	1792	34,907,497 „

Davon wurden jährlich nur von 98,000—1,400,000 lbs. wieder ausgeführt. Siehe E. Baines: History of Cotton Manufacture. 1835. S. 347.

[2]) Der Preis des Garnes Nr. 100 sank von 38 s. im Jahre 1786 auf 15 s. 1 d. im Jahre 1793. (Baines, a. a. O., S. 357.)

[3]) Der Export von Baumwollartikeln aus Grosbritannien betrug:

Im Jahre	1780	£ 355,000
„ „	1792	„ 2,024,368.

(Baines, a. a. O., S. 349.)

von Verbesserungen in der Eisenindustrie eingeführt, unter denen als die bedeutendste die Benützung der Steinkohle statt der Holzkohle zur Einschmelzung des Eisens zu nennen ist. Einen grösseren Aufschwung erhielt aber diese Industrie erst seit der Erfindung des Puddelns durch Cort in den Jahren 1783 und 84 und seit der Einführung von Dampfmaschinen zum Anblassen der Schmelzöfen im Jahre 1790.[1]) Die Eisenindustrie war zwar noch im Beginn ihrer Entwickelung, aber das Fundament war schon gelegt und die Produktion von Eisen stieg rapid. Im Jahre 1740 betrug sie nur 17,000 Tonnen; sie stieg im Jahre 1788 auf 68,000 Tonnen und im Jahre 1796 auf 125,000 Tonnen.[2])

Die Entwickelung der Eisenindustrie im Verein mit den neuen Erfindungen schufen eine grössere Nachfrage nach Kohlen und hoben daher die Kohlenproduktion.[3]) Ferner ist auch noch auf die Entwickelung der keramischen Industrie in Staffordshire infolge der Entdeckungen von J. Wedgwood hinzuweisen. Anfangs der sechziger Jahre noch recht unbedeutend, beschäftigte diese Industrie 1785 allein in den Töpferwerkstätten von Staffordshire 15,000 bis 20,000 Personen und indirekt in den verwandten Gewerben und im Handel eine noch weit grössere Zahl. Vor Wedgwood führte England grosse Quantitäten von Ton- und Porzellanwaren aus Holland ein; nunmehr exportierte es $^5/_6$ seiner diesbezüglichen Erzeugnisse.[4])

Diese grossen Fortschritte der Industrie wurden aber erst eigentlich ermöglicht durch die Verbesserung der Transportwege und durch die hieraus sich ergebende Erleichterung des Verkehrs. Bis zur Mitte des 18. Jahrhunderts war England, was Strassen und Kanäle anlangt, weit hinter den anderen europäischen Staaten zurückgeblieben. Nach Beendigung des Siebenjährigen Krieges

---

[1]) W. Cunningham: The Growth of Engl. Industry and Commerce. Modern Times. 1892. S. 461. Fairbaim: Iron Manufacture.

[2]) Mac Culloch: Descriptive and Statistical Account of the British Empire, V. Aufl. 1854. S. 607.

[3]) Die Kohlenproduktion betrug:

Im Jahre 1770	6,205,400	Tonnen,
„ „ 1790	7,618,728	„
„ „ 1795	10,080,300	„

(W. Cunningham a. a. O. S. 463.)

[4]) Macpherson B. III, S. 380—83.

jedoch wendete man grosse Sorgfalt auf die Verbesserung und Vermehrung der Landstrassen.[1])

Noch mehr wurde für die Binnenschiffahrt getan. Kanäle mit Schleussen waren auf dem Kontinent schon lange bekannt, und Italien und Holland hatten schon ein ausgedehntes Netz solcher Transportwege, die ja bis zur Erfindung der Eisenbahnen das bequemste und billigste Verkehrsmittel bildeten. Der erste Kanal in England wurde im Jahre 1761 durch den genialen Brindley gebaut und verband Manchester mit den Kohlengruben von Worsley. Die unmittelbare Folge dieses nur 7 Meilen langen Kanals war die Reduzierung des Kohlenpreises in Manchester um die Hälfte.[2]) Die Verlängerung dieses Kanals bis Mersey schuf eine bequeme Verbindung zwischen Manchester und Liverpool und trug in hervorragendem Grade zum Emporblühen dieser Städte bei.

Der bedeutende Erfolg dieses Kanals führte zur Erbauung einer Reihe anderer von nicht minder grosser Wichtigkeit. Im Jahre 1790 wurde nach den Plänen von Brindley eine Reihe von Arbeiten vollendet, welche die 4 grossen Häfen von London, Bristol, Liverpool und Hull direkt mit einander in Verbindung setzten. Im gleichen Jahre wurde ferner — nach 22jähriger Arbeit — der Kanal eröffnet, welcher die Forth mit der Clyde verband und eine direkte Verbindung zwischen der Nordsee und dem Irischen Kanal schuf.

Der Enthusiasmus, welchen damals die Kanäle erregten, wurde auch in der Folgezeit von dem Enthusiasmus für die Eisenbahnen nicht übertroffen;[3]) die Spekulation im Kanalbau nahm Dimensionen an, welche nur von derjenigen im Eisenbahnbau von 1846 übertroffen werden sollte. In den vier Jahren vor 1793 stimmte das Parlament nicht weniger als dreissig Akten für Kanalbauten und Verbesserungen der Binnenschiffahrt zu, durch welche die Aufbringung eines Kapitals von £ 2,377,200 bewilligt wurde.[4]) Diese Bewegung für den Kanalbau dauerte mit immer wachsender Intensität auch in den nächsten Jahren fort. Die Wirkung, die sie auf den Kapitalmarkt und auf die Krise von 1797 ausübte, wird uns im nächsten Kapitel beschäftigen.

---

[1]) G. Chalmers a. a. O. S. 150 (ed. 1812).
[2]) Lecky a. a. O. B. VI. S. 213.
[3]) Siehe Lecky: England in the XVIII. century. B. VI. S. 212—214.
[4]) Lords' Report relating to the Bank of England 1797. S. 142.

Die Gesetzgebung suchte auch ihrerseits den wirtschaftlichen Aufschwung durch legislatorische Massnahmen zu unterstützen. In den zehn Jahren von 1783—1793 votierte das Parlament 29 Statuten zur Förderung der Industrie und 114 Akten zur Förderung des Handels.[1]) Diese letzteren umfassen die handelspolitischen Massnahmen William Pitt's, die für den auswärtigen Handel grössere Freiheit schufen. Durch sie wurden die Zölle auf viele Kolonialartikel herabgesetzt. Ebenfalls brachte der bekannte Handelsvertrag mit Frankreich, welchen Pitt im Jahre 1786 abschloss, einesteils bedeutende Zollermässigungen auf französische Waren und eröffnete andernteils den englischen Fabrikaten einen aufnahmekräftigen Markt.

Die erstaunliche Entwickelung der Industrie als Folge der neuen Erfindungen und der Verbesserung der Verkehrswege revolutionierte das wirtschaftliche Leben Englands. War dieses Land noch beim Ausgange des amerikanischen Krieges vorzugsweise ein Agrikulturstaat, in welchem auch die Industrie eng mit der Landwirtschaft verknüpft war, so betrat es nunmehr den Pfad des industriellen Fortschrittes, auf welchem es sich in kurzer Frist zu einem Industriestaate par excellence entwickeln sollte.

Das neue Fabriksystem zog die Bevölkerung in die Zentren der Industrie. Die Städte, der Hauptsitz des Handels, wuchsen mit ungewöhnlicher Schnelligkeit; alle verfügbaren Gebäude wurden in Werkstätten umgewandelt, und eine fieberhafte Tätigkeit beseelte am Ende der achtziger und Anfang der neunziger Jahre die ganze Volkswirtschaft.[2]) Trotz der Vereinfachung der Produktionsweise und der Einführung der Maschinen stieg die Nachfrage nach Arbeitskraft. Die Verbesserung der Lage der arbeitenden Klassen, welche sich seit dem Beginne des 18. Jahrhunderts bemerkbar machte, erreichte kurz vor 1793 ihren Höhepunkt. Die Löhne der Weber stiegen sogar um das fünffache über ihren früheren Stand, und jede Weberfamilie verdiente wöchentlich von 40 s. bis 120 s.[3])

[1]) G. Chalmers a. a. O. S. 205.

[2]) Über die Epoche der grossen Entdeckungen und der industriellen Revolution siehe ausser Lecky und Cunningham auch: H. de B. Gibbins: Industry in England. 1896. S. 341 f. — A. Toynbee: The Industrial Revolution. 4. Aufl. 1894. — G. Bry: L'Histoire industrielle et économique de l'Angleterre. 1900. S. 445 f.

[3]) Lecky: History of England in XVIII. cent. B. IV. S. 452. — Baines: History of Cotton Manufacture. 1835. S. 338.

Im Zusammenhange mit der steigenden Produktion und dem steigenden Konsum als Folge der niedrigeren Preise der Maschinenfabrikate und der Vermehrung der Konsumtionskraft der Massen, wuchs auch der Handel, der innere sowohl wie der äussere. Dieser letztere, unterstüzt durch die Handelspolitik von Pitt, hebt sich seit 1782 mit jedem Jahre — ganz im Gegensatz zu der allgemeinen Erwartung, dass der Verlust der amerikanischen Kolonien Englands auswärtigem Handel eine unheilbare Wunde schlagen werde — und verdoppelt sich fast im Laufe eines Dezenniums.

Der auswärtige Handel Englands betrug (offiz. Wert):[1])

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr		
		Britische Fabrikate und Produkte	Ausländische Waren	Gesamte Ausfuhr
	£	£	£	£
1782	10,341,828	9,109,561	3,907,829	13,017,390
1788	18,027,188	12,724,612	4,747,796	17,472,408
1789	17,821,102	13,779,506	5,561,042	19,340,548
1790	19,130,886	14,921,084	5,199,037	20,120,121
1791	19,669,782	16,810,018	5,921,976	22,731,995
1792	19,659,358	18,336,851	6,568,348	24,905,200

Bei dem rapiden Steigen des auwärtigen Handels ist besonders das progressive Steigen der Ausfuhr der britischen Fabrikate zu beachten. Diese steigt im betreffenden Dezennium um 101 %, während die Ausfuhr fremder Waren und die Gesamteinfuhr eine Erhöhung um nur 66 % bezw. 90 % erfahren. Die Steigerung der Ausfuhr findet besonders in den Jahren 1788—92 statt (um 43 %), während die Einfuhr bloss eine geringe Steigerung erfährt (um 8 %).

Bis zu der industriellen Revolution bestand die Ausfuhr von britischen (englischen und schottischen) Waren in der Hauptsache aus Rohmaterialien, Kohle und Getreide. Nur ein Fabrikat war bis dahin für die Ausfuhr von Bedeutung — und dies in einem hohen Masse —, nämlich die wollenen Stoffe.[2]) Sonst produzierte die

[1]) Lords Report relating to the Bank of England 1797. S. 136.

[2]) W. Cunningham, a. a. O. S. 444. Die Wollenstoffe waren von altersher einer der wichtigsten Ausfuhrartikel Englands. Im Anfang des 16. Jahrhunderts bildeten sie ein Drittel, im Jahre 1770 noch zwischen einem Drittel

heimische Industrie für den inneren Bedarf. Nach der Einführung des Maschinenwesens jedoch, welches die Engländer in den Stand setzte, ihre Fabrikate viel billiger und besser herzustellen, als es den anderen Nationen möglich war, begann England auch für den Bedarf der auswärtigen Märkte alle möglichen Industrieartikel zu produzieren, und die Ausfuhr der Fabrikate fängt von da an eine überwiegende Rolle in der Gesamt-Ausfuhr der englischen Erzeugnisse zu spielen.

Dies war der Wendepunkt, von dem aus England aus einem sich selbst genügenden Industriestaat ein Weltindustriestaat wurde. Es wurden hierdurch die Grundlagen zu der überraschenden Entwickelung seiner Industrie und seines Handels gelegt: gleichzeitig aber vermehrten sich auch damit die Gefahren für ihren ungestörten und regelmässigen Gang.

Der wirtschaftliche Aufschwung wurde begleitet und unterstützt durch eine entsprechende Entwickelung des Bankgeschäftes und durch eine Vermehrung der Banken und des Geldumlaufes.

Die Bank von England hatte während der Jahre 1783—1785 infolge ihres niedrigen Barbestandes ihren Notenumlauf stark verringert und beinahe auf 6 Millionen £ gebracht. Ihr Barbestand stieg in den folgenden Jahren unter dem Einflusse der günstigen Wechselkurse und des Goldzuflusses aus dem Auslande; er erreichte im Jahre 1789 die ungewöhnliche Höhe von £ 8,645,860. Trotz der Vermehrung des Notenumlaufes auf £ 11,121,800 deckte die Metallreserve der Bank in dieser Zeit fast die Hälfte ihrer gesamten Verbindlichkeiten von £ 17,524,250. Diese günstige Lage des Geldmarktes in einer Zeit der Prosperität und des allgemeinen Vertrauens drückte den Zinsfuss. Die Bank von England änderte jedoch ihren Diskontosatz damals nicht, und da dieser (5%) höher war als der Marktdiskont,[1]) so sank ihr Portefeuille von £ 4,973,926 im Jahre 1785 auf £ 2,035,901 im Jahre 1789 und auf £ 1,956,263 im nächsten Jahre. Auch im Jahre 1791 blieb das Portefeuille sehr niedrig. Der Barbestand betrug in den Jahren 1789 bis

---

und einem Viertel des gesamten Exports. (Toynbee: The Industrial Revolution S. 46.) — Dieselbe Bedeutung hatte das Leinen für Irland, welches jedoch erst im Jahre 1801 wirtschaftlich mit England vereinigt wurde.

[1]) Im Jahre 1788 standen die Consols auf 76, die 5prozentigen Staatspapiere auf 113. Im Jahre 1791 stiegen die Consols auf 78 und im nächsten Jahre auf 97 („Gentlemans Mag.").

1792 durchschnittlich ca. 8 Millionen £ und der Notenumlauf ca. 11 Millionen £.

Die grössere Tätigkeit in Handel und Industrie und die enorme Steigerung der Umsätze forderten jedoch eine bessere Kreditversorgung und eine grössere Zirkulation als sie die Bank von England bot. Beides wurde in gegen früher gesteigertem Masse durch die Privatbanken geliefert. Die Privatbanken, welche infolge ihrer Verbreitung ausserhalb der Hauptstadt gewöhnlich als Provinzbanken (country banks im Gegensatz zu city banks) bezeichnet wurden, vermehrten sich nach Beendigung des amerikanischen Krieges rapid. Ihr Emporblühen wurde von vielen Umständen begünstigt. Denn einmal verlangten die neuentstandenen Industrie- und Handelszentren ausserhalb Londons eigene Kreditanstalten. Ferner waren die Privatbanken infolge ihrer Verzweigung über das ganze Land besser befähigt, den Anforderungen des vermehrten Handels zu genügen, als es die Bank von England und die Londoner Banken vermochten. Besonders aber war es der Fall des Diskontosatzes unter denjenigen der Bank von England, welcher die Verbreitung der Privatbanken günstig beeinflusste.[1]) Die infolge des gestiegenen Reichtums vermehrten disponiblen Mittel suchten andererseits eine Depositenstelle und eine leicht realisierbare Anlage. Diese wurde von den Privatbanken durch Verzinsung der Depositen gewährt. Die hohen Preise der Landprodukte in der Zeit von 1787 bis 1791 waren ebenfalls eine sehr günstige Gelegenheit in dieser Hinsicht[2]) wegen der Vermehrung des Kapitals und des Kredits der Farmer; diese bildeten die Hauptklientel einer ganzen Kategorie von Provinzbanken.

Die Folge dieser günstigen Umstände war, dass sich in jeder Stadt, in jedem Flecken Provinzbanken etablierten, und sich in grösseren Städten Konkurrenzbanken auftaten. Die Londoner Banken ihrerseits begünstigten die Verbreitung der Provinzbanken, um durch diese ihre Tätigkeit zu erweitern und um durch deren

---

[1]) Über die Verbreitung der Provinzbanken siehe H. Thornton: An enquiry into the nature and effects of the paper-credit of Great Britain, London 1802 bes. S. 154—192. Weiter Sir Francis Baring: Observations on the establishment of the Bank of England and or the paper circulation of country, 1797; derselbe: Further observations etc. 1797.

[2]) Tooke a. a. O., B. I. S. 194 f.

Vermittlung das Geschäftsrisiko zu vermindern.[1]) Die Zahl der Provinzbanken, welche im Jahre 1776 auf 150 geschätzt wurde, stieg im Jahre 1793 auf 400.[2]) Alle diese Banken gaben Noten bis zum Minimalnennwert von 5 £ aus (gesetzlicher Minimalnennwert der Banknoten in England seit 1777).[3])

Diese Entwicklung des Banksystems unterstützte wesentlich den raschen wirtschaftlichen Aufschwung dadurch, dass sie die disponiblen Mittel sammelte und dieselben dem Handel und der Industrie zuführte. Durch Vereinfachung und Verbilligung des Kredits stellten die Provinzbanken diesen in weiterem Masse, als es bisher der Fall gewesen, in den Dienst der wirtschaftlichen Tätigkeit; und durch Ausgabe von Noten entsprachen sie dem Bedürfnis nach grösserer Menge von Umlaufmitteln.

Aber mit diesem grossen Nutzen brachten die Provinzbanken auch eine Gefahr für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes mit sich. Der Freibrief der Bank von England verhinderte die Etablierung von grossen Notenbanken in England und Wales, indem er bei den anderen Notenbanken die Zahl der Teilhaber auf 6 beschränkte. Die Provinzbanken hatten deshalb meist nur ein beschränktes Kapital und gehörten oft kleinen Kaufleuten und Kleinhändlern, welche in geschäftlicher Verbindung mit London standen und das Bankgeschäft nebenher betrieben.[4]) Die Mittel, die sie besassen, und der Kredit, den sie genossen, waren nicht gross genug, um sie in einer Krisis das allgemeine Misstrauen überstehen und den Kredit ihrer Noten aufrecht erhalten zu lassen. Diese Gefahr war umso grösser, als die gegenseitige Konkurrenz einer so grossen Zahl neuentstandener Kreditanstalten und die durch

---

[1]) H. Thornton, a. a. O., S. 160 f.

[2]) H. Thornton, a. a. O., S. 154. Macpherson, a. a. O., B. 4. S. 266.

[3]) Diese Noten unterschieden sich von den Banknoten im gewöhnlichen Sinne dadurch, dass sie bis zu einer bestimmten Zeit nach der Ausgabe uneinlösbar waren und Zinsen trugen; nach dem Ablauf der Frist waren sie entweder auf Sicht oder nach einer Aufkündigung zahlbar (sie glichen gewissermassen den Postbills der Bank von England). Unverzinsliche Banknoten, zahlbar auf Sicht, kamen erst einige Jahre vor der Krise von 1793 infolge des allgemeinen Vertrauens und des Bedürfnisses nach Zirkulationsmitteln in Gebrauch. Sie bildeten aber nur einen sehr geringen Teil der Landeszirkulation, welche hauptsächlich aus verzinslichen Noten bestand. (Thornton S. 160. Fr. Baring: Further Observations. 1797. S. 4.)

[4]) H. Thornton, a. a. O., S. 154 f.

den wirtschaftlichen Aufschwung hervorgerufene Spekulation die Provinzbanken zu einer grösseren Notenausgabe verleitet hatten, als es ihre Mittel vernünftigerweise gestatteten. So zeigte es sich denn auch während der Krise von 1793, dass die vielfachen Beschwerden über die Provinzbanken wegen leichtfertiger Kreditgewährung und Notenausgabe gerechtfertigt waren. Wenn die Provinzbanken die Krise wohl auch nicht herbeigeführt hatten, wie viele es behaupteten, so ist es doch sicher, dass dieselbe durch ihre leichtsinnige Geschäftsführung wesentlich erschwert wurde.

Das Jahr 1792 war der Gipfelpunkt auf der ersten Etappe des industriellen Aufschwungs von England. Die letzten zwei Jahre vor Mitte 1792 waren die gedeihlichsten, welche England bis dahin erlebt hatte.[1]) Sie bildeten den Abschluss einer Periode von aussergewöhnlicher Prosperität. Im Herbst dieses Jahres trat aber ein starker Rückschlag ein, der den industriellen Fortschritt für eine Weile unterbrach.

Der erstaunliche und plötzliche wirtschaftliche Aufschwung, welcher Ende der 80er und zu Beginn der 90er Jahre stattfand, stellte zwar an und für sich nichts ungesundes dar, bildete aber doch einen günstigen Nährboden für das Auftreten einer ungesunden Spekulation. Die Neigung zu einer solchen war besonders auch durch die Fülle des Kapitals und die Leichtigkeit der Kreditерlangung gefördert worden. Andererseits war der schnell aufgeschossene wirtschaftliche Organismus besonders empfindlich für Störungen.

Die Umgestaltung und Ausdehnung der Industrie absorbierte zwar viel Kapital, doch ging die Kapitalschaffung viel rascher vor sich, als die Festlegung. Denn trotz ihrer vielfachen Unvollkommenheiten waren die Maschinen bei ihrer ersten Einführung ein derartiger Fortschritt in der Produktionsweise, dass sie in kurzer Zeit das Anlagekapital vielfältig einbrachten. Dadurch gerade wird ja die rasche industrielle Umwälzung erklärt. Die Entwickelung des Banksystems vermehrte andererseits die Leistungsfähigkeit des Kapitals. Das Kapital war reichlich auf dem Markte, und der Zinsfuss war bis zum Ausbruch der Krise im Herbst 1792 niedrig.[2])

---

[1]) Chalmers, a. a. O., S. 225. — Das Jahr 1792 war auch für die Staatsfinanzen ein besonders günstiges Jahr.

[2]) Die 3%igen Consols standen im März und April 1792 — trotz der politischen Komplikationen auf dem Kontinente — auf 97.

Tooke berichtet[1]) aus eigener Erfahrung, dass einige Zeit vor der Krise eine grosse Spekulation und eine ungebührliche Ausdehnung des Kredits Platz griff, und zwar nicht nur in England, sondern auch auf dem Kontinent und in den Vereinigten Staaten von Amerika. Infolge des niedrigen Zinsfusses in England erweiterte man den Kredit, den man den ausländischen Häusern gewährte.[2])

Die bedeutende Vermehrung des Ausfuhr von britischen Fabrikaten seit 1790 wurde schon erwähnt. Andererseits veranlasste die rasche Ausdehnung der industriellen Tätigkeit eine rege Spekulation in Rohstoffen und Kolonialartikeln. Die Preise der Rohprodukte zeigten seit Mitte der 80er Jahre eine Tendenz zum Steigen. Durch die Spekulation wurden sie in der zweiten Hälfte des Jahres 1791 und Anfangs 1792 plötzlich auf eine ungewöhnliche Höhe getrieben. Die folgende Tabelle gibt einige Beispiele dieser Preissteigerung.[3])

	1791 Frühling	1792 Frühling	% der Steigerung
Baumwolle, lb.	1 s. 1 d — 1 s. 9 d.	1 s. 9 d. — 2 s. 6 d.	50
Indigo, lb.	7 s. — 9 s.	9 s. — 10½ s.	21
Talg, cwt.	42 s. — 43 s.	47 s. — 48 s.	11
Kaffee, cwt.	71 s. — 79 s.	109 s. — 120 s.	52
Pfeffer, lb.	16¼ d.	23½ d.	44
Zucker, Muscov., cwt.	47 s. — 59 s.	63 s. — 76 s.	31

Das Eisen stieg trotz der progressiven Verminderung der Produktionskosten — als das wichtigste Mittel der industriellen Revolution — von 3 £ bis 7 £ im Frühling 1790 auf 5 £ bis 7 £ 10 s. in den folgenden drei Jahren. Die Spekulation in Zucker und Kaffee wurde hauptsächlich veranlasst durch die Revolution in St. Domingo, welches damals für die europäischen Märkte der Hauptproduzent dieser Artikel war.[4]) Auch die ungewisse poli-

[1]) Tooke, a. a. O., B. I, S. 177.
[2]) Tooke, a. a. O., B. IV, S. 272.
[3]) Nach Tooke, a. a. O., B. II, Preistabellen im Appendix.
[4]) Tooke, a. a. O., B. I, S. 178.

tische Lage in Europa war ein weiterer Grund, welcher die Spekulation begünstigen musste.

So bedeutend nun auch die Preissteigerung auf dem Produktenmarkte in den Jahren 1791/92 war, so bildete sie doch nur ein Symptom der allgemeinen Aufregung in der wirtschaftlichen Tätigkeit der letzten Jahre. Sie war nur ein letztes Auflodern des Unternehmungs- und Spekulationsgeistes, welcher in der Zeit des plötzlichen wirtschaftlichen Aufschwunges erwacht war, und beschleunigte den unausbleiblichen Rückschlag.

Dieser Rückschlag erfolgte denn auch bald. Trotz des vermehrten Konsums hatten die noch grössere Maschinenproduktion und die grosse Ausfuhr die inneren wie die auswärtigen Märkte überfüllt. Die Fabrikate fanden nur noch mit Schwierigkeit Absatz. Unter diesen Umständen konnten sich die gestiegenen Preise der Produkte nicht halten und fielen bis zum Herbst 1792 bedeutend — in vielen Fällen noch unter das Niveau vom Frühling 1791.[1]) Die Agrikulturprodukte erfuhren auch einen bedeutenden Preisrückgang nach der guten Ernte des Jahres 1791. So fiel der Preis des Getreides von 54 s. (am 25. März 1791) auf 40 s. (am 25. März 1792) per qtr. und versetzte den Getreidespekulanten einen empfindlichen Schlag.

Der Preisfall auf dem Warenmarkte und die Ueberfüllung der Märkte mit Fabrikaten brachte die Geschäftswelt in Schwierigkeiten; dies äusserte sich in der wachsenden Zahl der Zahlungseinstellungen und Konkurse. Der November 1792 zeichnete sich durch die ausserordentlich hohe Zahl von 105 Konkurserklärungen aus, während bis dahin nur einige wenige Monate bis zur Hälfte dieser Zahl aufgewiesen hatten.[2]) Die Anzahl der Konkurseröffnungen hielt sich bis zum Februar 1793 auf einer ungewöhnlichen Höhe.[3])

Am 1. Februar 1793 wurde der Krieg zwischen England und Frankreich erklärt, welcher mit kurzen Unterbrechungen bis 1815

---

[1]) Der Preisfall vom Frühling bis zum Herbst 1792 betrug in Prozenten: bei Baumwolle 2, Indigo 20, Talg 19, Kaffee 20, Pfeffer 32, Zucker 23. — S. Tooke, a. a. O., B. II, Preistabellen.

[2]) Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 254.

[3]) Im Dezember betrug die Zahl der Konkurserklärungen 49, im Januar 88.

dauern sollte. Dieser Ausbruch des Krieges inmitten der kommerziellen Schwierigkeiten erschwerte die kritische Lage noch mehr,[1]) besonders durch den Fall der Staatspapiere, welchen er verursachte. Die Konsols hatten noch im September auf 90 und im November — als die Krisis begann — auf 88 gestanden. Nach starken Schwankungen während der ungewissen Zeit vor der förmlichen Kriegserklärung fielen die Konsols im Januar auf 74 und im Februar auf 71. Im März erholten sie sich zwar etwas; aber ihr starker Fall war ein empfindlicher Schlag für die Börsenspekulanten und für die Banken gewesen. Jedoch trug der Krieg keine Schuld an dem Fall der meisten grossen Häuser, welche im Februar und in den folgenden Monaten ihre Zahlungen einstellten und so den Kredit im Lande zerstörten. Der Krieg war nur ein erschwerender Umstand für die Krise, welche schon vor seinem Ausbruch begonnen hatte.[2])

Das erste grosse Haus, dessen Zahlungseinstellung den Kredit in Erschütterung brachte, war Burton & Donald am 15. Februar. Dieses Haus war in missglückte Spekulationen in amerikanischem Getreide mit einem hohen Betrage engagiert; seine Verluste rührten nicht von der Kriegserklärung her.[3]) Am 20. Februar folgte ihnen die Firma Lane Son & Fraser mit Verbindlichkeiten in der Höhe von 1 Mill. £.[4]) Diese grossen Firmen zogen viele kleine mit in ihren Fall.

Nunmehr wurde die Panik allgemein und zerstörte allen Kredit. Die Zahlungseinstellungen folgten einander mit einer nie dagewesenen Schnelligkeit. Im März stellten 105 Firmen ihre Zahlungen ein; darunter befand sich das Haus von Burton, Forbes & Gregory mit Zahlungsverpflichtungen in der Höhe von 1 Mill. £. Im April stieg die Anzahl der Zahlungseinstellungen auf 188, im Mai auf 209; sie betrug 158 im Juni und 108 im Juli.[5])

---

[1]) Francis Baring: Observations etc., S. 19.

[2]) Dass der Krieg nicht die Ursache der Krise von 1793 war, wie Baring es behauptet („Observations" etc. S. 19), darin stimmen überein Tooke (a. a. O., B. I, S. 177) und G. Chalmers (a. a. O., S. 226). Überhaupt hatte die Reaktion schon im Februar 1792 und — wie wir sahen — die Epidemie der Zahlungseinstellungen im November 1792 begonnen.

[3]) G. Chalmers, a. a. O., S. 226.

[4]) G. Chalmers, a. a. O., S. 226.

[5]) A. a. O., S. 225 f. — Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 266.

Inzwischen breitete sich die Panik auch auf die Banken in London, besonders aber auch auf die Provinzbanken aus. Die Provinzbanken waren wahrscheinlich schon in der ersten Hälfte des Jahres 1792 durch den Fall der landwirtschaftlichen Produkte getroffen, da die Farmer einen grossen Teil ihrer Klientel ausmachten.[1]) Doch fiel keine derselben bis zu Beginn des Jahres 1792, wo der allgemeine Misskredit und die Menge der Zahlungseinstellungen ein Misstrauen erweckten, das sich auch gegen die Banken wendete.

Der Run gegen die Banken begann in Newcastle. Wie Francis Baring berichtet,[2]) waren die Newcastler Bankiers sehr vermögend; aber sie hatten ihre Mittel fest angelegt. Sie hatten verzinsbare Noten ausgegeben, welche nach einer bestimmten Umlaufszeit auf Sicht einlösbar waren. Sie waren jetzt ausserstande, bei der plötzlichen Präsentierung ihrer Noten ihren Verpflichtungen nachzukommen, und mussten ihre Zahlungen einstellen. Nun verbreitete sich das Misstrauen gegen die Privatbanken im ganzen Lande. Die Banken im südwestlichen Teil von England hatten Noten ausgegeben, die nach einer Kündigungsfrist von 20 Tagen einlösbar waren; infolgedessen waren sie imstande, den Run zu überstehen. Im ganzen wurden aber doch von 400 Provinzbanken über hundert zur Zahlungseinstellung genötigt, und auch die übrigen konnten sich nur unter schweren Opfern halten.[3]) Die Zirkulation der Noten der Provinzbanken hörte zunächst so gut wie vollständig auf.

Inmitten dieses allgemeinen Misskredits hatte die Bank von England eine dreifache Aufgabe zu erfüllen. Erstens hatte sie den Handel in diesem kritischen Augenblick durch vermehrte Kreditgewährung zu unterstützen; zweitens durch ihre Noten die Lücke in den Umlaufsmitteln des Landes auszufüllen, welche das Misstrauen gegen die Noten der Provinzbanken erzeugt hatte; drittens hatte sie die Provinzbanken zur Einlösung ihrer Noten mit Gold zu versehen. Denn die Provinzbanken selbst hielten nur eine kleine Reserve von Goldmünzen und waren für die Einlösung ihrer Noten in einem grösseren Betrage vollständig auf die Bank von

---

[1]) Tooke, a. a. O., B. I, S. 95.

[2]) „Observations" etc., S. 16 f.

[3]) Thornton, a. a. O.; G. Chalmers, a. a. O. (ed. 1812), S. 229. — Von 71 Provinzbanken, welche die Zahlungen einstellten, fielen 12 auf Yorkshire, 7 auf Northumberland, 7 auf Lincoln. Chalmers, a. a. O. (ed. 1794), s. Dedication, S. 67.

England angewiesen. Die Metallreserve der Bank von England ward somit zu einer Barreserve für die gesamte Notenzirkulation des Landes.

Wir haben oben den hohen Stand des Metallvorrats und den niedrigen Stand des Portefeuilles der Bank von England in den Jahren 1790—91 verzeichnet. Aber im Anfang des Jahres 1792 zeigt sich eine grössere Inanspruchnahme der Bank von England — ein Zeichen, dass die beginnenden kommerziellen Schwierigkeiten den Diskontosatz auf dem Geldmarkt erhöht hatten. Vom 31. August 1891 bis zum 31. August 1792 steigt das Portefeuille der Bank von £ 1,898,640 auf £ 3,190,869 und ihr Barvorrat sinkt von £ 8,055,510 auf £ 5,357,380. Das Portefeuille steigt weiter bis zum 28. Februar 1793 auf £ 6,456,041, vermehrt sich also in sechs Monaten um mehr als das Doppelte. Der Barvorrat sinkt in demselben Zeitraum auf £ 4,010,680, und noch tiefer im März. Soweit war bis dahin die Bank von England den dringendsten Bedürfnissen der Geschäftswelt nachgekommen. Aber die stetige Abnahme des Metallvorrats erschreckte sie leider, und statt die weise Politik des Jahres 1783 zu befolgen, verminderte sie plötzlich ihre Kreditgewährung in einem noch niemals dagewesenen Grade.

Die Politik der Bank während dieser Krisis ist mit Recht gerügt worden. Wie Sir Francis Baring richtig bemerkt,[1]) kann die Nachfrage nach Goldmünzen auf drei Ursachen beruhen: Erstens kann sie eintreten zwecks Sendung ins Ausland im Falle ungünstiger Zahlungsbilanz, d. h. im Falle ungünstiger Wechselkurse; zweitens kann sie eintreten zum Zweck der Schatzansammlung aus Misstrauen gegen die Regierung und gegen die Bank von England; endlich zur Einlösung der Noten der Provinzbanken. In den ersten zwei Fällen habe die Bank mit allen Mitteln dem Goldabfluss zu widerstehen, — ausser wenn sie dadurch eine Krise hervorrufen würde; im dritten Fall dagegen habe sie ihr letztes irgendwie entbehrliches Geldstück auszugeben.

Es war augenscheinlich, dass der letzte Grund die Ursache der Goldnachfrage war. Der Kredit der Bank war unbezweifelt, und es fand auch keine Goldausfuhr statt. Im Gegenteil, es war bekannt, dass um diese Zeit grosse Sendungen von Gold und

[1]) „Observations" etc., S. 23 f.

Silber aus Paris eingetroffen waren.[1]) Die Wechselkurse auf Amsterdam (38,6) und auf Hamburg (35,3) von Januar bis Ende März waren für England günstig, und eine Metallausfuhr wäre bei diesen Kursen mit einem Verlust von $3^1/_8$% bezw. $4^1/_8$% verbunden gewesen.[2]) Unter diesen Umständen war keine Metallausfuhr möglich. Die innere Nachfrage nach Gold[3]) zum Ersatz der diskreditierten Noten der Provinzbanken hätte aber bald nachgelassen, und die Vermehrung des Notenumlaufs der Bank von England selbst hätte die Nachfrage nach klingenden Umlaufsmitteln vermindert.

Der Notenumlauf der Bank von England wurde während der Krisis nicht vermindert; er war im Februar 1793 $^1/_2$ Million £ höher als um die gleiche Zeit im Vorjahre, und betrug £ 11,888,910.[4]) Aber diese Summe war inmitten der Krisis und nachdem die ganze Notenzirkulation der Provinzbanken vernichtet war, vollkommen unzureichend.

Die Haltung der Bank von England versetzte die Geschäftswelt in eine noch schwierigere Lage. Eine allgemeine Zahlungseinstellung schien unabwendbar, denn die Bank von England war die letzte Zuflucht und das Wuchergesetz, welches den Zinsfuss auf höchstens 5% beschränkte, schloss jede private Hilfe aus, oder erschwerte sie doch beträchtlich. Da erinnerte man sich der Krisis von 1696—97, bei welcher die Regierung Schatzkammerscheine ausgegeben hatte, um den Mangel an Zirkulationsmitteln zu ersetzen. Ein Ausschuss des Unterhauses wurde ernannt, um die Lage des Handels zu untersuchen und Hilfsmassregeln vorzuschlagen. Dieser stellte durch seine Enquete[5]) fest, dass der Handel infolge allgemeinen Misstrauens vollkommen in Stockung

---

[1]) Baring, a. a. O., S. 25.

[2]) Ibid, S. 26.

[3]) Gold war seit Ende des XVII. Jahrhunderts die tatsächliche, wenn auch nicht juristische Währungsgrundlage in England geworden. S. Kalkmann, a. a. O. Lord Liverpool: The Coins of the Realm.

[4]) Der Notenumlauf der Bank von England betrug:

am 31. August 1791 . . .	£ 11,672,320
„ 28. Februar 1792 . .	£ 11,307,380
„ 31. August 1792 . . .	£ 11,006,300
„ 28. Februar 1793 . .	£ 11,888,910

[5]) Report of the Select Committee on the Commercial Credit. 1793. Abgedruckt 1826.

geraten war. Die Kreditkrisis bedrohte auch die soliden Firmen und grosse und vollständig solvente Häuser, welchen durch einen kleinen Vorschuss hätte geholfen werden können, waren durch die Krisis gezwungen, ihre Zahlungen einzustellen. Banken wie Kaufleute sammelten soviel Bargeld an, wie sie nur finden konnten und hielten es an sich, sei es aus Misstrauen gegen die anderen, sei es, um ihre Zahlungsfähigkeit in jedem Falle zu garantieren. Fabrikanten, welche grosse Mengen von Fabrikaten auf Lager hatten, konnten oder wollten bei den gefallenen Preisen ihre Ware nicht veräussern und waren gezwungen, die Arbeit einzustellen, da sie sonst keinen Kredit fanden. Der Direktor der Royal Bank of Schottland war nach London geeilt, um Barmittel aufzutreiben, und berichtete, dass die Kreditkrise auch in Schottland herrsche. Die Banken von Glasgow, Paisley oder Greenock hatten aufgehört zu diskontieren, weil ihnen ihre Noten zur Einlösung präsentiert wurden. Die zwei privilegierten Banken in Edinburg allein hatten ihre Portefeuilles vermehren und ihren Notenumlauf aufrecht erhalten können; aber bei der Fortdauer der Krisis würden auch sie gezwungen sein, die Kreditgewährung einzuschränken.[1])

Auf den Antrag der Londoner Kaufleute schlug die parlamentarische Kommission vor, durch Ausgabe von Schatzkammerscheinen der Geschäftswelt zu Hilfe zu kommen. Die Schatzkammerscheine sollten durch speziell ernannte und vereidigte Kommissäre an Geschäftsleute gegen genügende Sicherheit in Effekten und Waren in Mindestbeträgen von £ 4000 vorgeschossen werden. Die Vorschüsse in Schatzkammerscheinen sollten einerseits durch Gewährung von leicht realisierbaren Werten den Geschäftsleuten flüssiges Kapital zuführen, andererseits womöglich auch die Menge der Umlaufsmittel an sich vermehren. Zu diesem Zweck sollte ihre Ausgabe in Abschnitten von 100 £, 50 £ und 20 £ erfolgen. Die Schatzkammerscheine trugen einen Zins von $3^4/_5$% und konnten leicht von den Kaufleuten realisiert werden; diese selbst sollten für die Regierungsvorschüsse 5% zahlen und dieselben in vier Raten bis zum 31. Mai 1794 zurückerstatten.

Der Vorschlag der Kommission wurde einstimmig angenommen, jedoch nicht ohne dass Bedenken gegen eine solche ausserordentliche und neue Massnahme geäussert wurden.[2]) Am 8. Mai

[1]) Report on the commercial credit 1793. S. 6 f.

[2]) S. Parl. History, B. XXX, S. 755—768, die Debatten vom 30. April.

begann die Kommission ihre Tätigkeit und in 7 grösseren Städten (London, Bristol, Hull, Liverpool, Glasgow, Edinburg und Leith) wurden Warenlager zum Deponieren der als Sicherheit hinterlegten Waren eröffnet. Eine Summe von £ 70,000 wurde gleich auf Rechnung der noch nicht ausgegebenen Schatzkammerscheine nach Manchester und Glasgow gesandt und hatte dort eine wohltuende Wirkung auf den Kredit; und die gleiche Wirkung hatte die Ausführung des ganzen Planes überall im Lande.

Aus dem Bericht, welchen die Kommissäre später dem Parlament erstatteten, ergibt sich, dass die Zahl der Gesuche um Darlehen sich auf 332, die Gesamtsumme, die erbeten wurde, sich auf £ 3,855,624 belief. Davon wurden £ 2,202,200 auf 238 Gesuche gewährt. Von den übrigen 94 Gesuchen wurden 45 für die Summe von £ 1,215,000 zurückgezogen und 49 Gesuche für den Betrag von £ 438,324 wurden abgewiesen. Die ganze geliehene Summe wurde rechtzeitig und ohne Schwierigkeiten zurückerstattet und von den Unterstützten machten nur 2 Bankerott. Diese Tatsache bewies, dass die meisten nur einer zeitweiligen Hilfe bedurften, und dass den wirklich Insolventen auch durch solche Massregel nicht geholfen werden kann.

Die Massnahme kam erst zur Ausführung, nachdem die Krisis schon das akute Stadium hinter sich hatte und die am meisten kompromittierten Firmen ihr unterlegen waren. Aber die zeitgenössischen Schriftsteller[1]) stimmen darin überein, dass diese Massnahme einen grossen Erfolg hatte und wesentlich zur Herstellung des Kredits und zur Hebung der Schwierigkeiten beitrug. Auch der Bullion Report vom Jahre 1810 spendete dieser Massregel warmes Lob.

Die Wirkung der Schatzkammerscheine bestand nicht eigentlich darin, die Menge der Umlaufmittel direkt zu vermehren, denn als solche wurden sie wenig verwendet.[2]) Ihre Bedeutung beruhte vielmehr darin, dass sie den Kredit derjenigen sicherten, die sie besassen, indem sie an die Stelle der Wechsel und Waren traten, welche während der allgemeinen Krise und des prekären Standes des Handels keinen Kredit mehr verschafften. Diese Substitution des Staatskredits an die Stelle des erschütterten Privatkredits be-

[1]) Fr. Baring, a. a. O., S. 32; Macpherson, a. a. O., S. 269; Chalmers, a. a. O., S. 230 f.

[2]) Baring, a. a. O., S. 74—75.

seitigte den Zustand des Misstrauens und gab den gewöhnlichen Umlaufmitteln, dem Metallgeld und den Banknoten, ihre normale Zirkulationsfähigkeit wieder.

Es wurde konstatiert,[1]) dass schon die Bekanntgabe der Absicht der Regierung, die Geschäftswelt zu unterstützen, eine magische Wirkung im ganzen Lande auf die Herstellung des Kredits ausgeübt hatte. Die Gewissheit, nötigenfalls ein Darlehen erhalten zu können, verhütete es oft, dass eine Unterstützung nötig wurde. Auch die Tatsache, dass Darlehensgesuche für die Summe von ca. $1^1/_4$ Mill. £ zurückgezogen wurden, und dass nur weniger als die Hälfte der bewilligten und relativ unbedeutenden Summe wirklich benötigt wurde, beweist, dass die psychologische Bedeutung einer solchen Massnahme grösser ist, als die materielle Hilfe selbst, welche sie gewährt. Im Übrigen hatte der Staat von der Operation nicht nur keinen Verlust, wie man anfangs befürchtet hatte, sondern einen reinen Profit von £ 4,348 zu verzeichnen.

Die Krisis legte sich allmählich; der Kredit belebte sich wieder und die Zahlungseinstellungen nahmen ab. Von Januar bis Ende Juli betrug die Zahl der Konkurseröffnungen 932, in den übrigen 5 Monaten des Jahres sank sie auf 372.

Der Barvorrat der Bank stieg von £ 4,010,680 am 28. Februar 1793 auf £ 6,987,110 am 28. Februar 1794 und die Lage des Geldmarktes wurde schon nach dem Juli 1793 so günstig, dass der Diskontosatz auf dem Markte unter 4 % sank.[2]) Das Portefeuille der Bank von England sank von £ 6,456,041 am 28. Februar 1793 auf £ 4,427,842 am 31. August und auf £ 3,583,412 am 31. August 1794. Der durchschnittliche Notenumlauf verminderte sich im Jahre 1794 und betrug £ 10,449,520 anstatt £ 11,492,600 im Jahre 1793 und £ 11,369,570 im Jahre 1792.[3])

Der Preisfall, welcher im Sommer und Herbst des Jahres 1792 begonnen hatte, dauerte trotz des Krieges und der dadurch verursachten Preissteigerung einzelner Artikel auch noch die beiden nächsten Jahre hindurch fort und erreichte nach Tooke[4]) seinen tiefsten Stand zu Beginn des Jahres 1794.

---

[1]) Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 269; Chalmers, a. a. O., S. 232.

[2]) Fr. Baring, a. a. O., S. 43.

[3]) Berechnet nach Vierteljahrsdurchschnitten im Commons Report on the Bank 1797, S. 117.

[4]) Tooke, B. I, S. 187.

Die Krise von 1793 hatte eine merkliche Wirkung auf die Industrie und auf den Handel der nächsten Jahre. Auf den plötzlichen Aufschwung der Industrie folgte nach der Krise ein starker Rückschlag; die Industrie wurde auf den Stand zurückgeworfen, den sie viele Jahre zuvor inne gehabt. Besonders merklich war dies in der Baumwollindustrie, deren Aufschwung in den vorhergehenden Jahren am bedeutendsten gewesen war. Der Import sank von 34,907,000 lbs. im Jahre 1792 auf 19,040,000 lbs.[1]) im nächsten Jahre — eine Verminderung von 46 %, welche den Verbrauch von Baumwolle im Jahre 1793 unter denjenigen des Jahres 1786 brachte.

Auch im auswärtigen Handel äusserte sich der industrielle Rückschlag speziell in der Verminderung der Ausfuhr von britischen Fabrikaten. Diese Minderung überstieg im Jahre 1793 25 %. Der auswärtige Handel Englands betrug:

Jahr	Einfuhr (offiz. Wert)	Ausfuhr (offiz. Wert)		
		Britische Fabrikate und Produkte	Ausländische Waren	Gesamt-Ausfuhr
	£	£	£	£
1792	19,659,358	18,336,851	6,568,348	24,905,200
1793	19,256,717	13,892,268	6,497,911	20,390,180

Die Ausfuhr von britischen Fabrikaten sollte erst im Jahre 1796 ihr früheres Niveau wieder erreichen und die Einfuhr von Baumwolle erreichte erst im Jahre 1799 die Höhe von 1792.

Der Rückgang der Industrie war jedoch nicht allein die Folge des Rückganges in der Ausfuhr ihrer Produkte. Sie war auch in vielen Fällen viel bedeutender als der letztere. So verminderte sich die Ausfuhr der Baumwollfabrikate im Jahre 1793 um 15 % gegen das Vorjahr, nämlich von £ 2,024,368 im Jahre 1792 auf £ 1,733,807 im Jahre 1793[2]) (nach offizieller Wertschätzung); währenddessen verminderte sich die Einfuhr (d. h. auch der Verbrauch) der Baumwolle um 46 %. Dies weist auf eine Überproduktion für den inneren Markt sowohl, wie für die auswärtigen Märkte hin.[3])

[1]) E. Baines, History of Cotton Manufacture: 1835. S. 347.

[2]) E. Baines, a. a. O., S. 349.

[3]) Man findet kein Anzeichen eines verminderten Konsums an Baumwollfabrikaten im Lande. Der Preis des Getreides war in den Jahren 1793/94

Die Krise von 1793 war die schwerste, welche England bis dahin erlitten hatte, und die erste der grossen industriellen Krisen Englands. Die öffentliche Meinung warf die Schuld dieser Krise auf die übermässige Notenausgabe der Provinzbanken, wie denn auch für die späteren Krisen den Provinzbanken die ganze Verantwortung zugeschoben wurde. Doch war dies eine ungerechte Beschuldigung, welche einer falschen Auffassung über die Funktionen der Provinzbanken und über die Bedeutung der Notenzirkulation entsprang. Die Krise wurde andererseits auch nicht durch eine übermässige Immobilisierung des Kapitals veranlasst, flüssiges Kapital war im Gegenteil bis zum Ausbruch der Krisis sogar im Überfluss vorhanden.

Die Gründe der Krisis von 1793 waren der plötzliche Aufschwung in Industrie und Handel und die schnelle Vermehrung der Produktion, welche im Anfang dieses Kapitels geschildert wurden. Die Vermehrung der Produktion war viel grösser als die inneren und auswärtigen Märkte, auch bei einer relativ starken Zunahme des Konsums, aufnehmen konnten. Der enorme Rückgang der Produktion und der Ausfuhr der englischen Fabrikate in den Jahren, welche der Krise folgten, während zugleich die Ausfuhr der Kolonialwaren keine Verminderung erfuhr, war die Folge einer Überfüllung der inneren und auswärtigen Märkte mit britischen Fabrikaten. Nicht aber war sie die Folge einer Störung der wirtschaftlichen Tätigkeit durch die Kreditkrisis oder durch den Krieg. Eine weitere Ursache lag darin, dass die Fülle des Leihkapitals bei der allgemeinen Aufregung in der wirtschaftlichen Tätigkeit zu ungesunden Spekulationen geführt hatte, welche das Missverhältnis zwischen Produktion und Konsum noch verschärften. Die Banken, und nicht die Provinzbanken allein, hatten nur insofern einen Anteil an der Erzeugung der Krise, als sie durch Entwickelung des Banksystems und durch weitergehende Mobilisierung des Kapitals dem wirtschaftlichen Aufschwung und der Ausführung von Spekulationen mehr Mittel boten. Unzweifelhaft ist es indessen, dass das schwache System der Provinzbanken, welche in der kritischsten Zeit ihren Kredit nicht aufrecht zu erhalten imstande waren, viel zur Intensität der Krisis beigetragen hat.

---

nicht höher, als in den Jahren 1789/92 und ebenso verhielt es sich mit dem Preise der Baumwolle; der Preis des Garnes war dagegen im Jahre 1793 halb so niedrig wie im Jahre 1790 (s. Baines, a. a. O., S. 357).

Von der Schwere der Krisis des Jahres 1793 legt die Statistik der Konkurseröffnungen ein klares Zeugnis ab. Die Zahl der Konkurseröffnungen in Grossbritannien in den Jahren 1791, 1792, 1793 waren resp.[1]) 769, 934 und 1956, d. h. eine Erhöhung von 109% vom Vorjahre und von 124% seit 1791. Unter den bankerotten Firmen befanden sich im Jahre 1793 26 Banken.

Nach Mac Leod[2]) katte die Krisis von 1793 eine sehr wichtige Folge für das Bankwesen. Die Panik hatte, wie wir erwähnten, sich auch auf die Londoner Banken ausgedehnt. Nun war aber die Lage der Londoner Banken, welche Noten ausgaben, besonders gefährdet, denn ihre Noten zirkulierten in der Stadt und in der nächsten Umgebung, und während einer Krisis oder infolge der Umtriebe ihrer Feinde konnten ihnen ihre Noten auf einmal präsentiert und die Banken, welche nicht darauf gefasst waren, zur Zahlungseinstellung gebracht werden. Nach dieser Krisis hörten darum die Londoner Banken auf, Noten auszugeben, gestatteten jedoch ihren Klienten, Checks auf sie zu ziehen. Die Einführung der Checks, welche schon im 17. Jahrhundert in Gebrauch gewesen waren, erregte anfangs kein Aufsehen, war aber doch von der allergrössten Bedeutung für das Bankwesen. Da damals die Notenausgabe als das Wesen des Bankgeschäftes angesehen wurde, so sah die Bank glücklicherweise nicht ein, dass man damit auf Umwegen ihr Monopol durchbrach. Als sie es entdeckte, war es schon zu spät und das Checksystem hatte sich schon so eingebürgert, dass man es nicht mehr verbieten konnte.

---

[1]) Lords' Report on the resumption of cash payments 1819, appendix S. 426.

[2]) History of Banking. 1896. S. 103.

Kapitel VI.

Die Krise von 1797 und der Preissturz vom Jahre 1799.

Entwickelung des Wirtschaftslebens 1793—1797. — Entwicklung der Industrie. — Ausdehnung des Handels. — Grosse Kapitalanlagen in Kanalbauten. — Ausgaben für Getreideeinfuhr. — Kriegsausgaben. — Ihre Wirkungen auf den Geld- und Kapitalmarkt. — Grosse Metallausfuhr; Verringerung der Zirkulationsmittel. — Erhöhung des Zinsfusses. — Wirkung der Pitt'schen Anleihen auf den Geldmarkt. — **Die Bank von England.** — Vorschüsse an die Regierung. — Aussere und innere Metallnachfrage. — Verminderung der Metallreserve. — **Run auf die Provinzbanken.** — **Suspendierung der Barzahlungen seitens der Bank von England.** — Berichte der Parlamentskommissionen über die Lage der Bank. — Ursachen der Bankkrisis und ihre Folgen für Handel und Industrie. — Das Verhalten der Bank von England während der Krise. — **Der Preissturz im Jahre 1799.** — Preissteigerung 1794—1799. — Ursachen dieser Preissteigerung. — Die Krise in Hamburg. — Fall der Preise in London. — Krise im westindischen Handel.

Die grosse Krise des Jahres 1793, welche den Eintritt in die neue industrielle Zeitepoche bezeichnete, hatte bald ein Nachspiel in der Geld-, Bank- und Bank-von-England-Krise des Jahres 1797. Der Charakter dieser weiteren Krise war zwar ein anderer; ihre Ursachen hatten aber insofern manches mit demjenigen der vorhergehenden Krise gemein, als einige derselben auf der raschen wirtschaftlichen Entwickelung des Landes beruhten. Schon während der Krise des Jahres 1793 hatte die Bank von England bewiesen, wie unzulänglich ihre Mittel gegenüber den grossen Anforderungen des plötzlich entwickelten wirtschaftlichen Lebens waren. Gerade dadurch war ja der Staat veranlasst worden, durch Gewährung von Staatsvorschüssen (in Schatzkammerscheinen) den Geschäftsleuten zu Hilfe zu kommen. Als nun im Jahre 1797 zu den Anforderungen der wiederbelebten und fortentwickelten wirtschaftlichen Tätigkeit diejenigen hinzutraten, welche die Kriegsführung stellte, musste die Bank dieser beiderseitigen Inanspruchnahme erliegen.

Die gedeihliche Entwicklung der Industrie und des Handels war durch die Krise des Jahres 1793 nur für kurze Zeit aufgehalten worden. Die zeitweilige Hemmung ihrer Expansion vermehrte die Menge des verfügbaren Kapitals auf dem Markte derartig, dass es nach Sir Francis Baring[1]) während der Periode von Mitte 1793 bis Ende 1795 trotz des Krieges schwierig war, es auch nur zu 4% anzulegen. Ihrerseits wieder war diese Fülle des Kapitals ein Ansporn für die Entwickelung der Industrie und des Handels. Der Krieg mit Frankreich und seinen Verbündeten setzte andererseits nicht nur keine Schranken dieser Entwickelung, sondern begünstigte in vieler Hinsicht das überraschende Aufblühen der englischen Industrie und des englischen Handels. Während der Kontinent in dieser und der folgenden Epoche bis zum Schluss der Napoleonischen Kriege durch fortwährende Kämpfe und Verwüstungen in seiner wirtschaftlichen Entwickelung gehemmt wurde, wurde England die ungestörte Werkstätte der ganzen Welt. Die Herrschaft auf der See warf gleichfalls den Welthandel in die Hände der Engländer und eröffnete ihren Waren neue Märkte über der ganzen Erde. Der Handel und die Industrie nahmen denn auch bald nach der Krise — im Jahre 1794 — einen neuen Aufschwung und erreichten ihren zeitweiligen Höhepunkt im Jahre 1796. Einige kurze Belege aus dem verfügbaren Zahlenmaterial dürften genügen, die rasch steigende wirtschaftliche Bewegung zu beleuchten.

Die Einfuhr von Baumwolle (von der nur unbedeutende Mengen unbearbeitet wieder ausgeführt wurden) stieg nach dem Rückschlag des Jahres 1793[2]) von 19,040,000 lbs. auf 24,358,000 lbs. im Jahre 1794 und auf 32,126,000 lbs. im Jahre 1796. Zu gleicher Zeit stieg die Ausfuhr von Baumwollfabrikaten von £ 1,733,807 im Jahre 1793 auf £ 3,214,020 im Jahre 1796.[3]) Die gesamte Ausfuhr von britischen Fabrikaten erfuhr seit 1793 eine Vermehrung um 3 Mill. £ im Jahre 1794 und um 5½ Mill. £ im Jahre 1796.

Noch rascher blühte der Handel mit ausländischen Waren auf. Als Alleinherrscherin auf der See hatte England beinahe den ganzen Handel mit Kolonialprodukten an sich gezogen und versah

---

[1]) „Observations on the establishment of the Bank of England", 1797. S. 43, 46.

[2]) E. Baines, a. a. O., S. 347.

[3]) Baines, a. a. O., S. 349.

mit ihnen alle übrigen europäischen Länder. Die Wiederausfuhr ausländischer Waren verdoppelte sich beinahe innerhalb der Jahre von 1793 und 1796.

Die folgende Tabelle[1]) gibt eine kurze Übersicht über die Entwickelung des auswärtigen Handels von Grossbritannien in den Jahren 1793—1796.

Jahr	Einfuhr (offiz. Wert)	Ausfuhr (offiz. Wert)		
		Britische Produkte und Fabrikate	Ausländische Waren	Gesamte Ausfuhr
	£	£	£	£
1793	19,256,717	13,892,268	6,497,911	20,390,180
1794	22,288,894	16,725,402	10,023,564	26,748,967
1795	22,736,889	16,527,213	10,785,125	27,312,338
1796	23,187,319	19,106,444	11,317,740	30,424,184

In drei Jahren hatte also der Import eine Vermehrung um 20% und der Export eine solche um 50% erfahren!

Gleichzeitig waren bedeutende Summen im Bau von Kanälen festgelegt worden. Im vorigen Kapitel wurde bereits der Enthusiasmus erwähnt, der für Kanalbauten zu Tage getreten war. Die Spekulation in Kanalbauten begann um das Jahr 1790, erreichte aber ihre volle Höhe in den zwei Jahren 1793 und 1794. In den 4 Jahren 1793—1796 incl. wurden für Kanalbauten und Verbesserungen der Binnenschiffahrt nicht weniger als 69 Freibriefe — mit einem Kosten-Anschlag von insgesamt £ 7,415,100 — vom Parlament erlangt gegen 30 Akte resp. £ 2,377,200 in den vier Jahren von 1789—1792 incl.[2])

Der zunehmende Kapitalaufwand, welcher der emporblühenden Industrie und dem Handel sowie den Kanalbauten zu gute kam, versprach über kurz oder lang eine produktive Anlage zu werden. Dagegen bedeuteten die gewaltigen vom Krieg und von den grossen durch Missernten veranlassten Getreideeinfuhren verschlungenen Summen einen relativen Kapitalverlust für das Land.

Die Ernten der Jahre 1793 und 1794 nämlich waren schon nichts weniger als befriedigend ausgefallen; diejenige des Jahres

[1]) Lords' Report 1797. S. 136 und „Annual Register" für 1799. S. 189.

[2]) Macpherson, a. a. O., Bd. IV. S. 300. Lords' Report on the Bank 1797. S. 142.

1795 gestaltete sich zu einer förmlichen Missernte. Der Preis des Weizens stieg am 1. Januar 1795 auf 55 s. 7 d. und erreichte im August 108 s.[1]) Auch das ganze Festland litt unter allgemeiner Missernte. Die englische Regierung sah sich veranlasst, durch ausserordentliche Massnahmen dem Mangel an Nahrungsmitteln entgegenzutreten. Sie legte auf alle neutralen Schiffe, welche mit Getreide auf der Fahrt nach Frankreich waren, Beschlag, und kaufte durch ihre Agenten in Nordeuropa Getreide an. Weiter wurden Einfuhrprämien von 8 s. bis 20 s. per qtr. Weizen ausgesetzt. — Die gesamte Getreideeinfuhr der vier Jahre 1793—1796 erreichte den Wert von ca. 9 Mill. £.[2])

Der aus Missernten resultierende Kapitalverlust war aber noch unbedeutend im Vergleich zu den gewaltigen Kriegskosten. England hatte den Krieg mit Frankreich im Jahre 1793 in der sicheren Zuversicht begonnen, in kurzer Zeit und ohne allzugrosse Anstrengung der revolutionären Republik Herr werden zu können. Die ungeordnete politische und ganz besonders finanzielle Lage Frankreichs bildete ein beliebtes Argument Pitt's, um aus ihr den notwendigen, baldigen Zusammenbruch des Gegners zu prophezeien. Aber während Pitt, wie Fox sich geistreich ausdrückte, das ganze Land mit der Entwertung der Assignaten und mit dem Bankerott Frankreichs amüsierte, lud sich England eine enorme Schuldenlast auf und ging selber der Papierwirtschaft entgegen. Die Ausgaben für Armee und Flotte stiegen progressiv von £ 5,577,363 im Jahre 1792 auf £ 41,027,623 im Jahre 1797, und betrugen für den Zeitraum der vier Jahre 1793—1796: £ 79,499,993.[3]) Die fundierte Schuld des Staates vermehrte sich in denselben vier Jahren um £ 134,498,000.[4])

---

[1]) Tooke, a. a. O., B. I, S. 182, 183.

[2]) Lords' Report relating to the Bank 1797. S. 144.

[3]) Diese Ausgaben betrugen:

für das Jahr	1793	£ 8,136,409
„ „ „	1794	£ 16,836,610
„ „ „	1795	£ 26,272,960
„ „ „	1796	£ 28,254,014
		£ 79,499,993

(Public Income and Expenditure, Return of 1869).

[4]) Commons' I. Report on Finance 1797. S. 1 und 2. Davon waren £ 41,825,000 für die Ausgaben des Jahres 1797 und £ 3,833,000 als Subsidie für den Kaiser bestimmt.

Der grosse Kapitalaufwand auf Industrie und Kanalbauten für Getreideeinfuhr und Kriegskosten bedeuteten eine Verminderung des disponiblen Kapitals des Landes und mögen das ihrige zur Kapitalknappheit und der Erhöhung des Zinsfusses beigetragen haben, welche Ende des Jahres 1796 sich einstellten. Was aber im vorliegenden Falle von besonderer Bedeutung war, war die spezielle Wirkung, welche der Kapitalaufwand für die letzten zwei Zwecke auf die englische Volkswirtschaft hatte. Sie gestalteten nämlich die Zahlungsbilanz von England ungünstig und verminderten seinen Edelmetallvorrat — den wichtigsten Teil aller Umlaufsmittel und die Grundlage des Geld- und Kreditwesens, durch deren Vermittlung das Kapital erst Leihkapital wird und überhaupt im volkswirtschaftlichen Organismus zirkulieren und wirken kann.

Nach dem Beginn des Krieges mit Frankreich hatte sich die günstige Handelsbilanz von England in einem progressiv steigenden Überschuss der Ausfuhr über die Einfuhr gezeigt; ein Überschuss, der nach der offiziellen Wertschätzung von 1 Mill. £ im Jahre 1793 auf 7 Mill. £ im Jahre 1796 steigt. Die tatsächliche Handelsbilanz war aber noch günstiger infolge des Steigens des Wertes der Fabrikate und anderer Exportartikel und des Fallens der Preise für viele Importartikel gegenüber der Festsetzung der offiziellen Schätzungsnormen im Jahre 1696—1697. Dazu kam noch die Kapitalanlage in den Kolonien; der hieraus sich ergebende Nutzen diente noch dazu, die Einfuhr zu vermehren. Der Generalzollinspektor Irving[1]) schätzte die durchschnittliche jährliche Bilanz zu Gunsten Englands in den Jahren 1792—1795 trotz der schon erwähnten ausserordentlichen Getreideeinfuhr, die im Jahre 1796 allein beinahe 4 Mill. £ betrug, und der gleichfalls ausserordentlichen Einfuhr von Schiffsmaterial[2]) auf £ 6,500,000, wobei der Ertrag der Fischereien und des ostindischen Handels nicht einberechnet ist.

Wie günstig aber auch die englische Handelsbilanz sein mochte, gestaltete sich doch die Zahlungsbilanz des Landes in diesen Jahren infolge der grossen Zahlungen der Regierungen ins Ausland sehr ungünstig, die teils für den Unterhalt der Truppen

[1]) Lords' Report, Aussage des Zolldirektors Irving. Min. of Evid., S. 24 f.

[2]) Der Wert des eingeführten Schiffmaterials belief sich in den vier Jahren 1792—1796 auf £ 7,825,876, dreimal mehr als in der vorhergegangenen gleich langen Periode. (A. a. O.)

und teils als Subsidien an die Verbündeten geleistet werden mussten. Wenn man zu diesen auswärtigen Zahlungen noch die Anleihe des deutschen Kaisers hinzurechnet, — die ja schliesslich England zur Last fiel und als Subsidie anzusehen ist — so beliefen sich dieselben in den 4 Jahren 1793—1796 auf nicht weniger als £ 38,380,977. Besonders in den zwei letzten Jahren dieses Zeitraumes schwollen sie zu der enormen Summe von £ 27,260,152 an.[1])

Die durch diese grossen auswärtigen Zahlungen bedingte ungünstige Zahlungsbilanz musste ihren Ausdruck in ungünstigen Wechselkursen und in Metallausfuhr finden. Der Wechselkurs auf Lissabon, welcher stets für England günstig gewesen war, sank von 73½ im Juli 1792 auf 63½ im Juli 1794 (pari war 67½).[2]) Der Kurs auf Hamburg konnte seit der Mitte 1794 keine Metalleinfuhr gestatten; in der Zeit von Mai 1795 bis März 1796 war er aber so niedrig, (durchschnittlich 32,6), dass er eine Ausfuhrprämie für Edelmetalle von 6½ bis 8½% gewährte[3]) und eine grosse Metallausfuhr herbeiführen musste. Neben der hieraus entstandenen Geldknappheit deuteten auch sonst viele Umstände auf die Tatsache der Metallausfuhr. So die Abnahme des Verkehrs in Edelmetallen ausländischen Ursprungs;[4]) ferner die starke Verminderung der Goldprägung[5]) und nicht weniger die Erhöhung des Goldpreises bis auf 4 £ 4 s. im Herbst 1795.

Die aus allen angeführten Ursachen entstandene Verminderung der Metallzirkulation fand nun aber gerade zu einer Zeit statt, wo

---

[1]) Für die einzelnen Jahre betrugen die betreffenden Zahlungen:

im Jahre	1793	£ 2,785,232
„ „	1794	£ 8,335,582
„ „	1795	£ 16,610,236
„ „	1796	£ 10,649,916

(Lords' Report on the Bank 1797, S. 106). In den Zahlungen des Jahres 1795 sind die kaiserliche Anleihe und die Vorschüsse an den Kaiser in der Gesamthöhe von £ 5,470,000 mit eingeschlossen.

[2]) Lords' Report on Resumption of Cash Payments 1819. App.

[3]) Sir Francis Baring, a. a. O., S. 49. Der Kurs im Januar und März 1796 war 31.8 bis 31.11.

[4]) Lords' Report on the Bank 1797. App., S. 131. Eine zuverlässige Statistik der Metallausfuhr fehlte infolge des Verbots der Ausfuhr der Edelmetalle, welche aus englischen Münzen und Gefässen gewonnen wurden. Sie wurden heimlich ausgeführt.

[5]) Die Goldprägung betrug in den Jahren 1793—1794 über 2½ Mill. £ und sank in den folgenden zwei Jahren unter ½ Mill. £. A. a. O., S. 135.

die Volkswirtschaft im Gegenteil eine Vermehrung von Zirkulationsmitteln verlangte. War dies doch die Zeit, wo Industrie und Handel sich bedeutend ausgedehnt hatten; wo gleichzeitig die Preise für die Nahrungsmittel und für alle landwirtschaftlichen Erzeugnisse infolge der ungünstigen Witterungsverhältnisse zu einer anormalen Höhe emporgeschnellt waren, während auch die Preise der Kolonialprodukte sich seit 1794 in stetigem Steigen befanden; eine Zeit, wo weiterhin die Regierung fortwährend enorme Anleihen emittierte. Gleichzeitig hatte — nach der Krisis von 1793 — eine starke Verringerung der Notenzirkulation der Provinzbanken stattgefunden. Im Vergleich mit der Notenzirkulation des Jahres 1792 betrug nach Thornton[1]) diese Verringerung in den Jahren 1793—94 von 30 bis 60%, und noch 15—50% im Jahre 1795. Dabei hielten die Provinzbanken eine grössere Barreserve als vor 1793.[2])

Alles dies — die grossen Kapitalanlagen in Industrie und Handel und in Kanalbauten, die Ausgaben für die Getreideeinfuhr und für die Kriegsführung auf der einen Seite und die Verringerung der Zirkulation auf der andern, zeitigten die Erhöhung des Zinsfusses und die starke Pression auf dem Geldmarkte, welche in der zweiten Hälfte des Jahres 1795 einsetzte und in der Vermehrung des Portefeuilles und im Sinken der Metallreserve der Bank von England ihren relativen Ausdruck fand.

Die Erhöhung des Zinsfusses wurde zum grössten Teil der extravaganten und ungeschäftsmässigen Emittierung der Staatsanleihen, die man Pitt nachsagte, aufs Konto gesetzt. Die Öffentlichkeit und die freie Konkurrenz, welche Pitt bei der Aufnahme von Staatsanleihen eingeführt hatte, beseitigte zwar die früher auf diesem Gebiete herrschende Korruption und Günstlingswirtschaft. Andererseits wurden sie aber von Finanzleuten als unpraktisch verurteilt. So meint auch Francis Baring,[3]) dass auf diese Weise die Emissionen in die Hände von Leuten gerieten, welche weder die Macht noch die Erfahrung hätten, sie ohne Störung der Wechselkurse und ohne Erhöhung des Zinsfusses durchzuführen. Weniger gerechtfertigt war es, Pitt zu beschuldigen, er habe durch die extravaganten Bedingungen der Emissionen den Zinsfuss erhöht. Die Frage, in welchem Masse die Wahl 3%iger Consols für den

[1]) Lords' Report, Minutes of Evidence, S. 43—44.
[2]) A. a. O., Aussage Ellisons, S. 52.
[3]) Baring, a. a. O., S. 47.

grössten Teil der Emissionen die Schuldenlast des Staates auf die Länge erschwerte, gehört nicht hieher.[1]) Es ist aber unzweifelhaft, dass die Bedingungen der Emissionen sich streng der Lage des Geldmarktes anpassten, und die Schwere der Bedingungen für den Staat aus der Seltenheit des Leihkapitals und der düsteren politischen Lage resultierten, Momente, die von den Kritikern der Pittschen Anleihepolitik ganz ausser Acht gelassen werden.[2]) Die Subskriptionen erhielten selten eine Prämie von $1^1/_2$—2 % nach der Emission der Anleihe und fielen bisweilen nach kurzer Zeit noch unter den Emissionspreis.

Wenn nun auch die Pitt'sche Anleihepolitik daran nicht schuld war, so hatten doch seine Anleihen infolge der fortwährenden Inanspruchnahme des Kapitalmarktes einen bestimmenden Einfluss auf den Kapitalzins. Sie konnten nur zu immer ungünstigeren Bedingungen aufgenommen werden. Der Zins, welchen die Staatsgläubiger für die eingezahlte Summe tatsächlich erhielten, stieg für die Konsols von 4,16 % im Jahre 1793 bis 5,25 % im Jahre 1796 und für die 5 %igen Anleihen von 5,05 % bis 5,9 % in derselben Zwischenzeit.[3])

---

[1]) William Newmarch in seiner bemerkenswerten Brochüre: „On the loans raised by Mr. Pitt 1793—1801", London 1855, zeigt durch genaue Berechnungen, dass die Kontrahierung dieser Anleihen zu 5% auch bei der Möglichkeit einer Konversion zu 3% im Jahre 1826 einen Verlust von über 27 Mill. £ für den Staat nach sich gezogen hätte. Die 3%igen Consols wurden vom Publikum zu relativ schlechteren Bedingungen den 4%igen und 5%igen Papieren vorgezogen.

[2]) So noch Lecky: History of England in XVIII c., B. V, S. 53—55.

[3]) In den Jahren 1793—1796 wurden Anleihen in der folgenden Höhe aufgenommen:

Jahr	Nominalbetrag	Tatsächlich erlangte Summe	Tatsächlicher Zinsfuss per 100 £
	£	£	£ s. d. £ s. d.
1793	6,250,000	4,500,000	4 3 4
1794	15,676,000	12,907,000	4 11 5 — 5 1
1795	55,537,000	42,090,000	4 13 5 — 7 10
1796	56,945,000	42,755,000	4 12 6 — 5 12 5
	134,408,000	102,252,000	

Die höheren Zinsfussangaben in obiger Tabelle beziehen sich jedesmal auf

Die Schatzkammerscheine, die schwebende Schuld der Regierung, waren unter pari und gewährten einen Profit von 12 bis 20 %.[1]) Die hohe Verzinsung der Staatspapiere machte die letzteren zu einer beliebteren Anlage, als es die Vorschüsse auf Handelseffekten waren, bis sich der Diskontosatz für letztere auf dem Geldmarkt erhöhte.

Die Bank von England zeigte sich bei dieser schwierigen Lage nicht nur unfähig, dem Geldmarkte Erleichterung zu schaffen, sondern sie verschlimmerte sogar die Verhältnisse noch mehr und fiel ihnen schliesslich selbst zum Opfer. Die Ursachen ihrer Schwäche bestanden in ihren grossen Vorschüssen an die Regierung, in dem Abfluss ihrer Metallreserve und in der restriktiven Politik, die sie im Jahre 1796 und Anfang 1797 befolgte.

Die gefährliche und mächtige Beihilfe, welche ein Institut wie die Bank von England einer gewissenlosen Regierung leisten kann, war bei der Gründung der Bank vorhergesehen worden. Die Akte vom Jahre 1694 verbot daher der Bank, der Regierung ohne die ausdrückliche Ermächtigung des Parlaments Vorschüsse zu gewähren. Es war aber üblich geworden, Vorschüsse bis zum Betrag von £ 20000 oder £ 30000 auf Kassenscheine (Treasury Bills) zu geben; wenn sie die Höhe von £ 50000 erreichten, so gaben sie Anlass zu Klagen. Während des amerikanischen Krieges war diese Grenze jedoch häufig überschritten worden, und die Vorschüsse hatten bisweilen die Summe von £ 150000 erreicht. Da die Legalität dieser Vorschüsse zweifelhaft war, so ersuchte die Direktion der Bank im Jahre 1793 die Regierung, eine Akte vom Parlament zu erlangen, welche solche Vorschüsse bis zu einem bestimmten Betrag ausdrücklich gestattete. Hierbei war beabsichtigt gewesen, das Maximum des Betrags auf £ 50000 oder £ 100000 zu limitieren. Pitt sah sofort ein, eine wie grosse Erleichterung eine solche Akte der Regierung in Finanznöten sein würde, und beschleunigte demgemäss ihre Annahme durch das Parlament; gleichzeitig wusste er es aber einzurichten, dass die Limitationsklausel ausgelassen wurde. (Statute 1793, c. 32.) Diese Akte gab die Bank von England vollständig in die Hand der Re-

---

die 5%igen Anleihen, die niedrigeren auf die 3%igen Consols. — 7½% wurde für die kaiserliche Anleihe bezahlt. S. W. Newmarch, a. a. O., S. 39.

[1]) Lords' Report, Minutes of Evidence, S. 67.

gierung und legte so den Grund für die Suspension ihrer Barzahlungen im Jahre 1797. Sie gestattete der Regierung, ohne Einschränkung auf die Bank zu ziehen, denn es war vorauszusehen, dass kein Direktor der Bank den Mut haben würde, die Anweisungen der Regierung nicht zu honorieren.

Pitt zögerte nicht lange, diese Akte in vollem Masse auszunutzen und die Vorschüsse auf die Kassenscheine (Treasury Bills) nahmen sofort zu. Sie stiegen progessiv von £ 26000 im Februar 1792 bis auf über 2,8 Millionen £ 1795 und betrugen im November 1796 noch über 1,5 Millionen £.[1]) Zu gleicher Zeit stiegen die Vorschüsse auf Malz- und Landsteuer und auf Exchequer-Bills, und die gesamte Summe dieser ausserordentlichen Vorschüsse an die Regierung erfuhr im Jahre 1796 eine Erhöhung von 3 Mill. £ über den Stand des Jahres 1794.[2])

Die enorme Vermehrung der laufenden Vorschüsse an die Regierung bildete von Anfang an eine schwere Last für die Bank. Sie begann schon Ende 1794 sich an Pitt zu wenden mit Vorstellungen, welche die Limittierung der Vorschüsse auf die Kassenscheine auf £ 500000 bezweckten; ja die Direktoren drohten, die Kassenscheine über diesen Betrag hinaus zurückzuweisen. Pitt verstand es jedoch, sie zur Zurückziehung ihres Beschlusses zu veranlassen und kurz darauf einen Vorschuss von 2 Mill. £ zu erlangen. Keinen besonderen Erfolg hatten alle späteren Beschwerden und Vorstellungen der Bank gegen die Inanspruchnahme ihrer Mittel durch die Regierung; sie musste sich auch den weiteren Anforderungen der Regierung anbequemen.[3])

Inzwischen hatte der Metallabfluss nach dem Auslande fortgedauert, und die Metallreserve der Bank sank fortwährend und erreichte im Herbst 1795 ein besonders tiefes Niveau. Die Metall-

---

[1]) Lords' Report, App., S. 98 f.

[2]) Die Summe dieser Vorschüsse betrug:

am 25. Februar	1794	. .	£ 8,786,514
„ 25. „	1795	. .	£ 11,114,230
„ 25. „	1796	. .	£ 11,718.730

Lords' Report, S. 98.

[3]) Die Geschichte des fortwährenden Kampfes zwischen der Bankdirektion und Pitt um die Regierungsvorschüsse, in welchem die Bankdirektion immer den Kürzeren zog, findet sich in der interessanten Korrespondenz zwischen der Bank von England und der Regierung, im Appendix zu Commons' Report on the Bank 1797, S. 91—105.

reserve der Bank hatte sich — nach der Abwickelung der Krise des Jahres 1793 — am 28. Februar 1794 auf £ 6987110 belaufen. Sie betrug am 31. August 1795 nur noch £ 5136350 und sank dann bis 29. Februar bis auf £ 2539630. Da nun die Bank jede Kontrolle über die Regierungsvorschüsse verloren hatte, so sah sie sich veranlasst, durch Limitierung ihrer Vorschüsse an die Privaten der alarmierenden Abnahme des Barstandes entgegenzutreten.

Die Pression auf dem Geldmarkte hatte im Herbst 1795 den Diskontosatz auf dem Markte über den Banksatz von 5% erhöht. Infolgedessen schwoll das Portefeuille der Bank an. Angesichts des rasch sinkenden Barstandes beschloss die Bank jetzt ihren Notenumlauf zu verringern und am 31. Dezember 1795 gab sie bekannt, dass in Zukunft die gesamte Höhe der Vorschüsse für jeden Tag im Voraus bestimmt und die Diskonto-Gesuche ohne Rücksicht auf den Kredit der Parteien proportioniert werden würden.

Die Wirkung dieser Bekanntgabe auf die Geschäftswelt war eine sehr intensive. Auch die Privat-Banken und Diskonteure schränkten ihre Kreditgewährung ein. Im Frühjahr 1796 wurde allgemein über die Geldknappheit geklagt. Die Grösse der Geldnot kam in einer Versammlung der Londoner Kaufleute am 2. April 1796 zum Ausdruck. In der Versammlung wurden die Schwierigkeiten, welche die Geldnot in Handel und Industrie verursachte, hervorgehoben und es wurde entsprechend der Ausdehnung des Handels und der Industrie eine grössere Kreditgewährung seitens der Bank von England und eine grössere Zirkulation verlangt. Die Versammlung beschloss sogar, eine neue Kreditanstalt ins Leben zu rufen, welche, ohne die Privilegien der Bank von England zu verletzen, durch Ausgabe von Postbills gegen Wechsel das Bedürfnis nach Kredit und Umlaufmitteln befriedigen sollte. Das schon ausgearbeitete Projekt[1]) dieser Anstalt kam jedoch infolge der Eifersucht der Bank von England nicht zur Ausführung. Die Bank vermehrte zwar im Laufe des Jahres ihre Diskonte; die privaten Sicherheiten stiegen von £ 3,739,016 am 31. August 1795 auf £ 4,188,028 am 29. Oktober 1796 und auf £ 6,150,123 am 31. August 1796; aber dies stand in keinem Verhältnis zu den

[1]) Die Beschlüsse der Versammlung vom 2. April 1796 und das ausführlich motivierte Projekt der neuen Anstalt finden sich im Appendix der Schrift von Boyd: „Letter to the R. Hon. William Pitt (1800)". London. 1811.

steigenden Anforderungen der Geschäftswelt, und die Pression wurde seit Mai immer stärker.[1]) Im November fielen die 5prozentigen Staatspapiere auf 86 und die 3prozentigen Konsols auf 56.

Inzwischen hatten sich die Wechselkurse besonders unter der Wirkung einer günstigeren Ernte des Jahres 1796 insoweit gebessert,[2]) dass seit April 1796 die Goldausfuhr aufhören musste. Trotzdem aber sank die Metallreserve der Bank weiter, offenbar wegen der inneren Nachfrage nach Münzen, besonders seitens der Provinzbanken. Diese suchten während der Pression auf dem Geldmarkte ihre Lage durch Verstärkung ihrer Barreserven möglichst zu sichern. Der starke Fall der Preise der Agrikulturprodukte, welcher auf die Landbanken immer ungünstigere Wirkung übte und im Sommer 1796 stattfand,[3]) war eine Veranlassung mehr für sie, ihre Banknoten durch Goldmünzen zu ersetzen oder doch zu sichern. Die Bank von England suchte den Fall der Metallreserve durch Einschränkung ihrer Notenzirkulation aufzuhalten, und verminderte sie um durchschnittlich 1 Mill. £ in der zweiten Hälfte des Jahres.[4]) Doch diese Massregel wirkte, wie zu erwarten war, in entgegengesetzter Richtung; sie vermehrte nur die Geldknappheit in London, wo die Banknoten fast das ausschliessliche Umlaufmittel in den Banken und im Grosshandel waren.

---

[1]) Die Vorschüsse auf Kassenscheine stiegen nach einer vorübergehenden Verminderung zu Beginn des Jahres im Laufe des Jahres 1796 wieder. Am 14. Juni standen sie auf £ 1,232,649. Im Juli und August verlangte Pitt neuerdings zwei Vorschüsse von je £ 800,000. Die Bank kam zwar nach einigem Zögern dem dringlichen Wunsche des Ministers nach, erhob aber gleichzeitig Protest gegen die unkonstitutionelle Inanspruchnahme der Bankmittel. Aber schon im November trat Pitt wieder mit einer neuen Forderung von £ 2,750,000 auf, wogegen er der Bank die Land- und Malzsteuern verpfänden wollte. Auch dieser Vorschuss wurde gewährt, allerdings unter der Bedingung, dass mit dieser Summe Kassenscheine in der Höhe von £ 1,613,345 eingelöst würden. Pitt nahm das Geld, liess aber die Kassenscheine unbezahlt.

[2]) Der Kurs auf Hamburg stieg am 1. April 1796 auf 34.6 und schwankte bis Dezember zwischen 33.7 bis 34.7. Er stieg bis Februar 1797 weiter auf 36. Lords' Report, S. 139.

[3]) Der Preis des Weizens sank um 35%. S. Tooke, a. a. O., S. 203.

[4]) Der durchschnittliche Notenumlauf der Bank von England betrug:

von Januar bis Juli	£ 10,797,170
von Juli bis Ende Dezember	£ 9,683,070

Report on the Bank Charter 1832. Appendix 82.

Aus dem vorhergehenden sieht man die beklagenswerte Lage, in welche die Bank von England im Jahre 1796 geraten war. Ihre Lage war derjenigen ähnlich, in der sie sich vor 100 Jahren, während der Geldwirren des Jahres 1696, befunden hatte. Einerseits war sie von einer Regierung bedrängt, welche keine Mittel scheute, Geld aufzubringen, um — wie vor 100 Jahren — den Kampf gegen Frankreich durchzuführen; andererseits sah sie, wie ihre Kassen sich infolge einer auswärtigen wie inneren Nachfrage nach Gold leerten, ohne die Macht zu haben, es zu verhindern. Ihre Barreserve wurde bis zum 31. August 1796[1]) auf £ 2,122,950 reduziert und bis zum Ende des Jahres sank sie weiter unter 2 Mill. £. Ende des Jahres besserten sich die Aussichten der Bank insofern, als der Goldabfluss ins Ausland infolge der günstigeren Gestaltung der Wechselkurse aufgehört hatte. Und auch die innere Goldnachfrage hätte vielleicht bald nachgelassen, noch bevor die Bank an das Ende ihrer Kraft gelangt wäre. Aber neue Ereignisse ernster Natur stellten neue und grosse Anforderungen an die Bank und verhinderten die Rückkehr zu normalen Verhältnissen.

Die politische Lage Englands war zu dieser Zeit sehr düster. England hatte den Krieg mit Frankreich in Verbindung mit fast allen europäischen Mächten begonnen und stand jetzt allein gegen den Gegner, dessen Macht es früher sehr unterschätzt hatte. Im Oktober 1796 knüpfte Pitt Unterhandlungen mit Frankreich an, sie führten jedoch zu keinem Ergebnis. Im Gegenteil, das Direktorium bereitete inzwischen eine grosse Expedition für einen Einfall in Irland vor. Unmittelbar nach dem Abbruch der Unterhandlungen segelte die Flotte, welche Truppen in Irland landen sollte, ab. Sie wurde jedoch gleich der grossen Armada durch einen Sturm zerstreut; nur einige Schiffe erreichten Ende Dezember die irische Küste, die übrigen kehrten nach Frankreich zurück.

Diese misslungene Expedition genügte jedoch, um eine Panik in Irland hervorzurufen. Das Misstrauen gegen die Banknoten zwang im Dezember 1796 und Januar 1797 zu einer fortwährenden Metalleinfuhr aus England. Die englischen Provinzbanken, durch das Beispiel von Irland gewarnt, vermehrten ihre Metallreserven

[1]) Der Stand der Bank am 31. August 1796 war:

Notenumlauf	Barstand	Private Sicherheiten	Öffentliche Sicherheiten (Vorschüsse an die Regierungen)
£ 9,246,790	£ 2,122,950	£ 6,150,123	£ 10,875,347

und zogen ihre Noten ein. Die dadurch entstandene grosse Geldnachfrage fiel natürlich der Bank von England zur Last. Zu gleicher Zeit erfuhr die Bankdirektion am 1. Februar von Pitt, dass eine Geldanleihe für Irland, deren Höhe zuerst auf £ 200,000 und bald darauf auf £ 1,500,000 angegeben wurde, beabsichtigt sei. Die rasche Abnahme der schon ohnehin erschöpften Barreserve der Bank und die Aussicht der irischen Anleihe erschreckten die Bankdirektion in so hohem Grade, dass sie wieder durch eine plötzliche Verringerung ihres Notenumlaufs ihre Metallreserve zu schützen beschloss. In 5 Wochen, vom 21. Januar bis zum 25. Februar, reduzierte also die Bank ihren Notenumlauf von £ 10,550,830 auf £ 8,640,250, d. h. fast um 2 Mill. £, und verminderte zugleich die privaten Sicherheiten um $^1/_4$ ihres Bestandes zu Beginn des Jahres. Die Wirkung dieser Reduktion auf den Geldmarkt war viel grösser, als ihre Höhe anzeigt, denn natürlich wurden die anderen Banken und Diskonteure gezwungen, demzufolge ebenfalls ihre Portefeuilles einzuschränken.[1]) Die dadurch entstandene starke Pression auf dem Geldmarkte verstärkte nur die Nachfrage nach Goldmünzen seitens der Notenbanken und der Geschäftswelt überhaupt.

Dazu kam ein neues Ereignis, welches die Bemühungen der Notenbanken, sich vor einer Krisis zu schützen, vereitelte. Eine französische Fregatte fuhr in eine Bucht in Wales und landete dort 1200 Mann. Zugleich traf ein Befehl aus London ein, ein Inventar aller Vorräte der Farmer längs der Küste aufzunehmen und sie ins Innere des Landes zu befördern. Dies rief eine förmliche Panik unter den Farmern hervor. Am Samstag, den 18. Februar, an einem Markttage, brachten sie ihre Vorräte nach Newcastle, verkauften sie um jeden noch so niedrigen Preis und präsentierten die Banknoten zur Einlösung. Die Newcastler Banken hatten zwar schon vor dieser Panik infolge des Abflusses ihrer Metallreserve den Notenumlauf um die Hälfte reduziert.[2]) Aber dieser ungewöhnlichen und plötzlichen Nachfrage nach klingender Münze waren sie doch nicht gewachsen und stellten daher am 20. Februar gemeinschaftlich ihre Zahlungen ein. Der Stein war nunmehr ins Rollen gekommen. Das Misstrauen gegen die Banken

[1]) Commons' Report on the Bank 1797. Min. of Evid. S. 45. Auss. von Burton.

[2]) A. a. O.

verbreitete sich im Fluge durch ganz England und verursachte eine ausserordentliche Nachfrage nach Metallgeld seitens der Banken und der Geschäftsleute. Auch seitens aller anderen Klassen der Bevölkerung, besonders der Farmer und Frauen,[1]) war das Drängen nach klingender Münze gross. Die Banken von Schottland blieben dagegen dank ihrer bekannten Solidität vom Misskredit meistens verschont.[2])

Am 21. Februar wurde die Lage der Bank von England so beunruhigend, dass die Direktoren die Regierung davon benachrichtigen zu müssen glaubten. Es wurde beschlossen, eine Fregatte nach Hamburg zu senden, um dort Gold zu beschaffen. Der Abfluss des Metalls war jetzt infolge des Misstrauens gegen die Provinzbanken stärker geworden als je zuvor, und die Metallreserve sank am 25. Februar bis auf £ 1,272,000. Tags zuvor hatte sich die Bankdirektion an Pitt mit der Frage gewendet, wie lange die Bank noch ihre Barzahlungen aufrecht erhalten solle und wann die Regierung einzugreifen gedenke. Sie erhielt von Pitt die Zusicherung, die Bank solle durch das Parlament von der Pflicht der Barzahlung entbunden werden. Demgemäss beschloss denn auch der Kabinetsrat unter dem Vorsitz des Königs am Sonntag, 26. Februar, die vorläufige Suspendierung der Barzahlungen der Bank, und das Parlament wurde am nächsten Tage um die Billigung dieser Massnahme angegangen. Der Metallbestand der Bank war bei der Suspension auf £ 1,086,170 gefallen.

Am Tage der Einstellung der Barzahlungen, am 27. Februar, erschien, gleichzeitig mit der Proklamation der Regierung, eine Erklärung der Bank, in welcher diese auf die sonst äusserst solide und gedeihliche Lage ihrer Geschäfte hinwies. Zu gleicher Zeit beschlossen 4000 Kaufleute der City, den Kredit der Bank aufrecht zu erhalten.

So schwere Folgen man von der Suspension der Barzahlungen der Bank von England erwartet hatte, so rief sie doch keineswegs eine Panik hervor, sondern brachte sogar eine Erleichterung der Pression auf dem Geldmarkte. Einige Tage noch vor diesem Ereignis war die Geldnot so gros, dass die 3%igen Konsols unter 50 fielen, und der Geldzins nach dem Kurse der Schatz-

[1]) F. Baring, a. a. O., S. 59.
[2]) H. Thornton, a. a. O., S. 72.

kammerscheine gerechnet auf 18% und darüber gestiegen war.[1]) Gleich nach der Suspension hob sich der Notenumlauf binnen zwei Tagen um 1 Mill. £ und die privaten Sicherheiten vermehrten sich in vier Wochen um 2 Mill. £. Diese rechtzeitige Hilfe war mehr als eine Kompensation gegenüber dem ersten Eindruck, den die Einstellung der Barzahlungen hervorgerufen hatte.[2]) Die Bank wurde durch die Suspension in Stand gesetzt, durch weitere Ausdehnung des Kredits an die Geschäftswelt den starken Druck auf dem Geldmarkte zu erleichtern; die Vorschüsse an die Regierung stiegen ebenfalls und der Notenumlauf wurde von £ 8,640,000 am 25. Februar auf £ 11,114,120 am 31. August 1797 gebracht.

Beide Häuser des Parlaments setzten Kommissionen zur Untersuchung der Lage der Bank von England ein. Diejenige des Unterhauses berichtete, dass die Summe der gesamten Verbindlichkeiten der Bank am 25. Februar £ 13,770,390 betrugen, denen an Aktiven die Summe von £ 17,597,280 gegenüberstand. Es ergab sich somit ein Überschuss der Aktiva um £ 3,826,890, ganz abgesehen von dem in Staatspapieren angelegten Stammkapital der Bank im Betrage von £ 11,686,800.[3]) Beide Kommissionen fanden, dass eine vorläufige Suspension der Barzahlungen ratsam sei.

Demnach wurde eine Bill eingebracht und nach kurzem, schwachen Widerstande der Opposition am 3. Mai angenommen (Stat. 1797 c. 45). Die Hauptbestimmungen dieser unter dem Namen Act of Restriction bekannten Akte waren: Es wurde der Bank verboten, ihre Barreserve unter ihren Stand vom 26. Februar zu vermindern, ausser für den Regierungsbedarf und für die Gewährung einer Summe von £ 150,000 an die Londoner und die zwei privilegierten schottischen Banken; dagegen schützte sie die Bank gegen gesetzliche Verfolgungen; die Bank durfte aber alles Metallgeld, welches sie nach dem 26. Februar erhielt, unter Bekanntgabe der Tatsache ausgeben. Weiter wurden die Vorschüsse auf Kassenscheine auf £ 600,000 beschränkt. Schliesslich wurden die Noten der Bank bei der Zahlung von Steuern zu pari zugelassen, und ebenso erhielten sie bei der Zahlung von Schulden bestimmte

---

[1]) H. Thornton, a. a. O., S. 73. — Lords' Report, S. 78. — Tooke, a. a. O., Bd. I., S. 205.

[2]) Lords' Report, S. 33, Aussage von Bosanquet. — Commons' Report, S. 78, Aussage von Thornton.

[3]) First Report on the Bank 1797.

Privilegien. Die Restrictionsakte sollte bis zum 24. Juni in Wirkung bleiben, wurde aber dann erneuert und blieb bis zum Jahre 1819 in Kraft.

Im Ganzen befreite die Restriktionsakte die Bank von England von der Pflicht, ihre Noten einzulösen, gewährte diesen bestimmte Privilegien, ohne ihnen jedoch einen Zwangskurs beizulegen. Die unbestimmte legale Stellung der Noten der Bank von England gab später Anlass zu weiteren gesetzlichen Bestimmungen, (das Gesetz von Stanhope im Jahre 1811), welche sie zu gesetzlichen Zahlungsmitteln mit Zwangskurs zum Nennwert erklärten.

Um dem Mangel an Umlaufmitteln in kleinen Abschnitten abzuhelfen, ermächtigte eine Akte vom 1. Mai (Stat. 1797 c. 28) die Bank von England, kleine Noten bis auf 1 £ lautend auszugeben, und diese Ermächtigung wurde (c. 32) auch auf die Provinzbanken ausgedehnt, welche seit 1777 daran verhindert waren.[1]) Zu diesem Zweck hatte die Bank inzwischen schon spanische Dollars in Umlauf gebracht. Diese gaben aber infolge ihres hohen Umlaufkurses von 4 s. 9 d. Anlass zu Missbräuchen und wurden am 31. Oktober 1797 wieder eingezogen, bis zu welcher Zeit die Bank 2,325,099 Stück in Umlauf gebracht hatte.

Die Krise des Jahres 1793 wurde durch eine Überproduktion in der Industrie und durch Überspekulation hervorgerufen. Sie brach fast ohne vorhergehende Leihkapital- oder Geldknappheit aus, nur als die Folge des Missverhältnisses zwischen Produktion und Konsumption und zwischen Preisstand der Rohstoffe und der Nachfrage nach ihnen. Die Krise des Jahres 1797 dagegen war vor allem eine Geld- und Kapitalkrise, welche schliesslich mit einer Bankkrise und der Suspension der Zahlungen der Bank von England endete.

Die Geldknappheit wurde hauptsächlich durch die grosse Ausfuhr von Edelmetall für die auswärtigen Zahlungen der Regierungen, für die Unterhaltung der Truppen im Auslande und für Subsidien an die Alliierten verursacht. Dazu kamen die im gleichen Sinne wirkenden ausserordentlich hohen Zahlungen für die Einfuhr von Getreide und Schiffsmaterial. Vermehrt wurde überdies die Knapp-

[1]) Durch Stat. 1775 c. 51.

heit der Zirkulationsmittel noch durch die Verminderung des Notenumlaufes der Landbanken und der Bank von England, während doch die Volkswirtschaft gerade zu der Zeit infolge mehrfacher zusammentreffender Ursachen eine grössere Menge von Umlaufsmitteln verlangte als gewöhnlich. Diese Geldknappheit wirkte auf Handel und Industrie äusserst hinderlich. Ihre Wirkung wurde aber noch verstärkt durch die Knappheit an Leihkapital, welche unabhängig von der Geldknappheit existierte. Die grossen Kriegsausgaben sind, wenn nicht immer als Kapitalzerstörung, so doch als eine Kapitalanlage anzusehen, deren Ersatz unsicher und erst im Laufe längerer Zeit zu erwarten ist. Auch die Missernten, die grossen Kanalbauten, die ausserordentliche Ausdehnung der industriellen Anlagen und des Handels verschlangen viel Kapital, welches teils ganz verloren, teils doch auf längere oder kürzere Zeit festgelegt war. Dazu kam noch eine unverhältnismässig grosse Produktion in der Industrie hiezu. Die Überproduktion war in der Zeit vor 1797 nicht so gross, wie sie vor der Krise von 1793 gewesen war; doch war sie, wie die starke Abnahme der Tätigkeit in der Industrie im Jahre 1797 es anzeigt, bedeutend genug.

Der Einfluss der Geld- und Kapitalknappheit auf die wirtschaftliche Tätigkeit machte sich seit Mitte 1795 fortwährend fühlbar, und stieg bis zum Frühjahr 1797, wo die Pression am stärksten war. Diese Pression äusserte sich in der Erhöhung des Zinsfusses, dann in der Schwierigkeit, Kredit zu finden und in der Vermehrung des Portefeuilles der Bank von England trotz des Widerstandes, den sie zu leisten versuchte. Die Suspension der Barzahlungen der Bank von England, sanktioniert durch die Restriktionsakte und die Zustimmung der Geschäftsleute, sicherte die Lage der Bank und die darauf folgende Ausdehnung des Notenumlaufs und die Vermehrung der Diskonts brachte einige Erleichterung des Geldmarktes. In dieser Hinsicht glich die Wirkung der Suspension einigermassen derjenigen, die die Ausgabe von Schatzkammerscheinen im Jahre 1793 gehabt hatte. Das Kreditbedürfnis war aber derartig gross, dass trotzdem in den ersten fünf Wochen nach der Suspension das Portefeuille der Bank sich um 2 Mill. £ vermehrte, die Kaufleute in einer Versammlung am 24. März über die Unangemessenheit der Vorschüsse der Bank von England Klage erhoben und wiederum drohten, die schon im vorhergehenden

Jahre projektierte neue Handelsbank zu eröffnen.[1]) Die Bank vermehrte in der Folge in dem Masse, als die Regierung ihre Bankschuld verminderte, ihr Portefeuille beträchtlich. Dieses stieg von £ 5,123,319 am 28. Februar auf £ 9,495,946 am 31. August, den höchsten Stand der privaten Sicherheiten, welche die Ausweise der Bank bis dahin zeigen. Der Erweiterung der Diskonte nach der Suspension ist es zuzuschreiben, dass die Zahl der Konkurseröffnungen nicht grösser war.[2]) Diese betrug für Grossbritannien: 879 im Jahre 1795, 954 im Jahre 1796 und 1115 im Jahre 1797, d. h. 28% mehr als im Jahre 1795.

Die relativ nur geringe Vermehrung der Konkurseröffnungen erklärt sich auch noch durch einen anderen Umstand, der die Krise des Jahres 1797 von der vorhergehenden unterscheidet, nämlich durch das Ausbleiben eines Preisfalles auf dem Warenmarkte. Die Preise der Rohstoffe und besonders der Kolonialprodukte stiegen trotz der ungünstigen Lage des Geldmarktes infolge der spekulativen Nachfrage aus Hamburg fortwährend bis zum Jahre 1799. Diesem Umstande ist es zuzuschreiben, dass sich die Kreditkrisis auf die Banken beschränkte und nicht allgemein wurde, wie sie es im Jahre 1793 gewesen.

Die übermässige Ausdehnung der Produktion vor 1797 zeitigte eine Reaktion in der industriellen Tätigkeit dieses Jahres. Die Einfuhr von Baumwolle sank von 32,126,000 lbs. im Jahre 1796 auf 23,354,000 lbs. im Jahre 1797, was auf eine Verminderung des Verbrauches dieses wichtigen Rohstoffes um 28% hindeutet. Die Ausfuhr der Baumwollfabrikate ging von £ 3,214,020 im Jahre 1796 auf £ 2,580,568 im Jahre 1797 zurück, und die gesamte Ausfuhr der britischen Produkte und Fabrikate erfuhr während desselben Jahres eine Verminderung um 2,2 Mill. £, während die Ausfuhr von ausländischen Waren gleichzeitig infolge der Nachfrage nach mнaburg sich sogar vermehrte.[3])

Das Verhalten der Bankleitung während des eben betrachteten Zeitraumes wurde vielfach kritisiert. Von vielen wurde die Schuld

[1]) Commons' Report. App., S. 115.

[2]) Aussage des Gouverneurs der Bank von England, Giles. Commons' Report, Minutes of Evidence. S. 17.

[3]) Die Statistik des auswärtigen Handels für diese zwei Jahre ist folgende:

an der Suspension der falschen Politik der Bank zur Last gelegt. Die Kritik richtete sich hauptsächlich gegen die Ausdehnung der Banknoten-Zirkulation im Jahre 1795 und gegen ihre starke Einschränkung im Jahre 1796 und anfangs 1797. Die Klage über die extravagante Ausdehnung der Zirkulation im Jahre 1795 ist übertrieben und ungerechtfertigt. Die durchschnittliche jährliche Zirkulation dieses Jahres war nicht höher als in den Jahren 1791 bis 1793 und die Depression nach der Krisis von 1793 erklärt die Verringerung des Notenumlaufes der Bank im Jahre 1794, die 1 Mill. £ betrug.[1]) Ausserdem aber fand die Ausdehnung des Notenumlaufs der Bank im Jahre 1795 gegenüber dem des Vorjahres hauptsächlich im Februar statt, in dem die Bankzirkulation (am 28. Februar) £ 14,017,510 erreichte. Diese Erhöhung, welche durch einen grossen Vorschuss an die Regierung hervorgerufen war, war aber nur vorübergehend; sie dauerte nur drei Wochen[2]) und konnte keine tiefe

Jahr	Einfuhr (offiz. Wert)	Ausfuhr (offiz. Wert)		
		Britische Produkte und Fabrikate	Ausländische Waren	Gesamte Ausfuhr
	£	£	£	£
1796	23,187,319	19,106,444	11,317,740	30,424,187
1797	21,013,956	16,903,103	12,013,907	28,917,000

Lords' Report on the Bank 1797. S. 136 und „Annual Register" 1799. S. 189.

[1]) Der durchschnittliche jährliche Notenumlauf der Bank von England war:

im Jahre	1791	£ 11,663,270
„ „	1792	„ 11,369,570
„ „	1793	„ 11,492,600
„ „	1794	„ 10,449,520
„ „	1795	„ 11,497,090
„ „	1796 Januar—Juni	„ 10,797,170
„ „	1796 Juni—Dezember	„ 9,683,670

Berechnet nach vierteljährigen Durchschnitten im Report on the Bank Charter 1832. App. No. 5.

[2]) Lord's Report, S. 14, Aussage von Raikes. Die zeitweiligen oft bedeutenden Schwankungen des Notenumlaufs der Bank, welche wegen ihrer kurzen Dauer oder ihres zufälligen Charakters keine Wirkung auf den Handel haben können, sind oft von Kritikern der Bank von England (so von Boyd, Thornton vor der Kommission des Oberhauses, und ihnen folgend von anderen) mit Geschick zur Unterstützung ihrer Meinungen verwendet worden, geben aber einen irrigen Eindruck.

Wirkung auf den Handel ausüben. Auch fand sie zu einer Zeit ausserordentlich hoher Wechselkurse statt.[1])

Anders steht es mit der zweiten Beschwerde, die man gegen die Bankleitung erhoben hat. Die Vorschüsse an die Regierung verhinderten sie zwar, den Notenumlauf in der ersten Hälfte des Jahres 1796 in dem Masse zu reduzieren, wie es für die Bank angesichts der sehr ungünstigen Wechselkurse wünschenswert gewesen wäre. Dagegen verringerte sie in der zweiten Hälfte des Jahres 1796 und anfangs 1797 stark die Zirkulation. Gerade diese starke Beschränkung der Zirkulation in der Zeit, als die Goldausfuhr aufgehört hatte und die Bank nur die innere Nachfrage nach Goldmünzen seitens der Provinzbanken auszustehen hatte, haben viele für eine der Hauptursachen, welche zur Suspension führten, gehalten.[2]) Vermehrte sie doch den Druck auf dem Geldmarkte und die Unsicherheit der Landbanken, und wurde dadurch Anlass zu noch grösserer Geldnachfrage. Hätte die Bank nur mit Entschiedenheit die gleiche Politik wie im Jahre 1783 befolgt und die innere Nachfrage, wenn auch wie im Jahre 1783 mit Daransetzung der letzten Guineen, befriedigt, so hätte sie nach diesen Kritikern die Panik sicher überstanden — und im schlimmsten Falle wäre es ja für die Suspension doch noch immer nicht zu spät gewesen. Auch der Bullion Report vom Jahre 1810 spricht sich gegen die restriktive Politik aus, welche die Bankdirektion in den Jahren 1793 und 1796/97 befolgt hat.

Es ist in der Tat mehr als wahrscheinlich, dass die Bank die Schwierigkeiten überstanden hätte, wenn sie, statt die Regierung von ihrer kritischen Lage zu benachrichtigen, die Zahlungen fortgesetzt hätte. Die Menge der Banknoten hatte schon derart abgenommen, dass sie immer weniger entbehrt werden konnten und kaum zur Einlösung präsentiert worden wären; und auch die Geldnachfrage hätte wohl bald nachgelassen, wie dies auch bei der

---

[1]) Die Wechselkurse auf Hamburg waren:

Dezember 1794 und Januar 1795	34,6 bis 35,6
Februar und März 1795	35,6 bis 36,6

Tooke, a. a. O., B. I, S. 199.

[2]) H. Thornton verteidigt diese Ansicht mit vieler Kraft in seinem Werke: On paper Credit etc. 1802, Kap. IV, bes S. 73 f.; auch in Lords' Report, S. 149 f. und in Commons' Report, S. 78. Ebenso Burton in Commons' Report, S. 45. Boyd: Lords' Report, S. 66—67; Ellison, Ibid.

Bank von Irland zu derselben Zeit geschah, als die Bank von England ihre Zahlungen einstellte. Aber die Bankdirektion war der schwierigen Situation nicht gewachsen. Sie schob freilich die Schuld der Suspension auf die unfreiwilligen Vorschüsse an die Regierung und auf deren unpünktliche Rückzahlung. Dies scheint nun insofern zweifelhaft, als die Bankdirektoren die Absicht hatten, die Rückzahlung der Regierungsvorschüsse dazu zu benutzen, um eine weitere Einschränkung der Notenzirkulation eintreten zu lassen, wodurch sie der Sache nur mehr geschadet hätten. Zu Gunsten der Bankleitung kann man aber andererseits sagen, dass durch die unbeschränkte Inanspruchnahme der Mittel der Bank durch die Regierung ihr die Kontrolle über die Bankpolitik aus der Hand gerissen war.

Ob freilich die Bank von England imstande gewesen wäre, während des ganzen Krieges ihre Barzahlungen aufrecht zu erhalten, das ist eine andere Frage, und Mac Leod[1]) mag recht haben, wenn er sagt, dass die Suspension früher oder später eintreten musste, sei es während des Aufstandes in Irland oder infolge der Vorbereitungen zu einer Invasion nach England durch Napoleon oder — wie man hinzufügen kann — während der Krise von 1809/10.

Die Metallreserve der Bank verstärkte sich nach der Suspension infolge der fortwährend günstigen Wechselkurse[2]) und des Goldzuflusses aus dem Auslande so sehr, dass sie am 31. August 1797 £ 4,089,620 betrug; sie stieg in der Folgezeit noch weiter. Eine Kommission des Unterhauses berichtete[3]) am 11. November, die Lage der Bank sei so günstig, dass sie vollständig imstande sei, die Barzahlungen aufzunehmen. Trotzdem wurde, um jede Wiederkehr einer Panik, die eine neue Bankkrisis nach sich ziehen könnte, zu vermeiden, und aus sonstigen politischen Rücksichten beschlossen, die Restriktionsakte bis zum Ende des Krieges bestehen zu lassen.

[1]) History of Banking in England. 1896. S. 115.

[2]) Nach dem Friedensschluss zu Loeben zwischen Österreich und Frankreich verminderten sich die auswärtigen Zahlungen der englischen Regierung. Die Wechselkurse auf Hamburg erreichten im August die ausserordentliche Höhe von 38 und sie hielten sich bis zum Ende des Jahres 1797 und noch während des Verlaufes des nächsten Jahres auf diesem Niveau.

[3]) Report from the committee of secrecy upon the restriction of payments in cash by the Bank 1797.

Die folgenden Ausweise[1]) der Bank von England geben eine Uebersicht über ihre Lage während der betreffenden Zeit:

Datum	Notenumlauf £	Barstand £	Private Sicherheiten £	Öffentl. Sicherheiten (Vorschüsse an die Regierung) £
30. Aug. 1794	10,286,780	6,770,110	3,583,412	8,863,048
28. Feb. 1795	14,017,510	6,127,720	3,647,168	13,164,172
31. Aug. 1795	10,862,200	5,136,350	3,739,016	13,250,904
29. Feb. 1796	10,729,520	2,539,630	4,188,028	12,951,812
31. Aug. 1796	9,246,790	2,122,950	6,150,123	10,875,347
28. Feb. 1797	9,674,780	1,086,170	5,123,319	11,714,431
31. Aug. 1797	11,114,120 [2])	4,089,620	9,495,946	8,765,224
28. Feb. 1798	13,095,830 [3])	5,828,940	5,558,167	11,241,333

Der Krise des Jahres 1797 fehlte ein charakteristischer Zug der meisten grossen wirtschaftlichen Krisen, nämlich ein allgemeines Fallen der Preise der Rohstoffe und Produkte, obgleich seit 1794 eine allgemeine und ausgesprochene Preissteigerung stattgefunden hatte. Die Ursachen, welche die Preissteigerung herbeiführten, lagen nämlich ausserhalb des Bereiches der Umstände, welche zu der Krise von 1797 führten, und waren auch der Wirkung dieser Krise nicht unterworfen. Dadurch wurde der allgemeine Preisfall um einen Zeitraum von über 2 Jahren verschoben, und so der Krise von 1797 ein Moment entzogen, welches sie Hand in Hand mit den andern Momenten sicher zu einer der schwersten Krisen gemacht hätte.

Die Preise waren — nachdem sie nach der Krise von 1793 ihren tiefsten Stand erreicht hatten — seit 1794 bis zum Frühling 1796 allgemein um ein beträchtliches gestiegen. Viele Ursachen hatten sich zur Hervorbringung eines hohen Preisstandes vereinigt. Die Wirkung der Missernten auf die Getreidepreise ist schon oben beleuchtet worden. Die ungünstige Witterung der Jahre 1794 und

[1]) Report on the Bank Charter. 1832. App. Nr. 5.

[2]) In dieser Summe befanden sich Noten unter 5 £ im Betrage von £ 867,585.

[3]) Davon Noten unter 5 £ — £ 1,448,220.

1795 auf dem Kontinent bewirkte eine Erhöhung der Preise auch anderer Produkte, wie Reis, Oel, Hanf, Flachs, Seide etc. von 70—120% über den Stand des Jahres 1794.[1]) Nach der relativ günstigen Witterung des Jahres 1796 gingen wohl die Preise dieser Artikel zurück, ohne jedoch auf ihren früheren Stand gedrückt zu werden. Das wurde schon durch die erhöhten Produktionskosten und in vielen Fällen durch die erhöhte Nachfrage für den Kriegsbedarf verhindert.

Eine andere Gruppe von wichtigen Artikeln aber, wie Kaffee, Zucker, Baumwolle, Indigo, Pfeffer und andere Kolonialwaren, setzte ihre Preissteigerung bis zum Jahre 1799 fort, wo die Preise auf einen so hohen Stand kamen, wie sie ihn bis 1814 nicht mehr erreichen sollten. Die Bedeutung dieser Preissteigerung war umso grösser, als diese Waren einen sehr bedeutenden Teil des englischen auswärtigen Handels bildeten. Der Krieg mit Frankreich und seinen Verbündeten, weiterhin auch die Sanktionierung der Kaperei durch das französische Edikt vom 29. Nivose im Anfang des Jahres 1798, warfen fast den ganzen Handel mit Kolonialwaren den Engländern in den Schoss. Die Wiederausfuhr kolonialer Waren bildete von nun an einen immer wachsenden Bestandteil der englischen Ausfuhr, und stieg in den 6 Jahren von 1793—1798 um ca. 120%, während die Gesamt-Ausfuhr eine Vermehrung von 65% erfuhr.[2]) Die Preissteigerung der Kolonialwaren erhielt im Jahre 1796 trotz des Druckes auf dem Geldmarkte einen besonderen Impuls und wurde auch durch die Krise von 1797 nicht aufgehalten. Die Preissteigerung betrug im Jahre 1799 in einigen Fällen nur wenig unter 100% und in vielen Fällen bedeutend darüber, gegenüber dem Preisstand dieser Waren im Jahre 1794. Die Ursache dieser enormen Preissteigerung war hauptsächlich die grosse Nachfrage nach Hamburg, über welchen Hafen

---

[1]) S. die Preistabelle bei Tooke, a. a O., B. I, S. 189.

[2]) Die Ausfuhr der ausländischen Waren betrug:

im Jahre	1793	£ 6,497,911
„ „	1794	„ 10,023,564
„ „	1795	„ 10,785,125
„ „	1796	„ 11,317,740
„ „	1797	„ 12,013,000
„ „	1798	„ 14,028,000

(Lords' Report on the Bank 1797. S. 136 und „Annual Register" für 1799. S. 189.)

die Einfuhr der Kolonialwaren für den Kontinent stattfand. Denn der Krieg mit der französischen Republik hatte für den Hamburger Handel dieselben günstigen Verhältnisse geschaffen, wie einst der Siebenjährige Krieg. Schon im Jahre 1792 wurde Hamburg der Zufluchtsort für Waren und Kapitalien aus den Ländern, in welchen man den Ausbruch des Krieges befürchtete. Nach der Besetzung Hollands durch die Franzosen im Jahre 1795 siedelte fast der ganze holländische Handel von Holland nach Hamburg über. Hamburg hatte sich jetzt, wie 35 Jahre zuvor, zum Handelsemporium für ganz Nord- und Mitteleuropa aufgeschwungen, durch das die kolonialen Produkte aus England nach Frankreich und in die ihm unterworfenen Länder Eingang fanden. Der enorme Zuwachs des Handels und die grossen Profite, welche er abwarf, veranlassten hier eine Spekulation, begleitet von einer Ausdehnung des Kredits, welche diejenige des Jahres 1763 bei weitem übertraf. Während indessen die erhöhten Preise die Zufuhr von Waren vermehrten, verhinderten die Besetzung der Schweiz und von Oberitalien durch die Franzosen und die von England verhängte Blokade über Holland den Abfluss der Waren in diese Länder und nach Frankreich; auf der andern Seite wurde die Konsumtion durch die hohen Preise eingeschränkt. So war der Markt schon überfüllt, als über Portugal eine lange erwartete grosse Handels-Flotte aus Brasilien ankam. Diese vergrösserte den Vorrat an kolonialen Waren, wodurch der Preissturz beschleunigt und viel schwerer gestaltet wurde. Es folgte eine Krise, welche den Hamburger Handel auf Monate vollständig ins Stocken brachte. Innerhalb sechs Wochen im September und Oktober fielen 136 Häuser mit Zahlungsverpflichtungen von über 37 Millionen Mark Banco, und der Diskont für die besten Sicherheiten stieg auf 14 %.[1]) Die Krise breitete sich auch auf die andern Handelsstädte Deutschlands und Dänemarks aus. Die Hamburger Krise des Jahres 1799 war dem Umfange des engagierten Kapitals und ihrem Charakter nach viel schwerer als diejenige des Jahres 1763, welche hauptsächlich in der Störung des Kredits bestanden hatte, während die jetzige durch Entwertung von enormen Quantitäten von Waren einen bedeutenden Kapitalverlust verursachte.

[1]) Eine ausführliche zeitgenössische Darstellung (vom Jahre 1800) der Spekulation und der Krise des Jahres 1799 in Hamburg gibt Büsch in seinen „Gesammelten Schriften über die Handlung". Hamburg. 1825. B. IV. S. 257—360.

Der Preissturz in Hamburg wurde begleitet von einem entsprechenden Preisfall der kolonialen Waren in England. Die Höhe des Preisfalls zusammen mit der vorhergehenden Preiserhöhung lässt sich aus der folgenden Preistabelle [1]) der wichtigsten Artikel ersehen:

	1793—1794	1799 Frühling	1799 Herbst	Prozentualer Preisfall
Kaffee, sup., cwt.	77 s. — 95 s.	185 s. — 196 s.	116 s. — 130 s.	35.3%
Zucker, Musc. „	32 s. — 58 s.	62 s. — 87 s.	28 s. — 50 s.	47.3%
Zucker, Ostindien, weiss	60 s. — 70 s.	96 s. — 115 s.	56 s. — 80 s.	36.8%
Cochinille, lb.	12 s. — 12 s. 3 d.	45 s. — 46 s.	18 s. — 21 s.	57.2%
Baumwolle, bowed Georgia, lb.	1 s. 1 d. — 1 s. 4 d.	3 s. 6 d. — 5 s.	1 s. 5 d. — 2 s. 8 d.	52.0%
Indigo, Ostindien lb.	7 s. 6 d. — 9 s. 6 d.	11 s. — 13 s. 9 d.	8 s. — 9 s. 6 d.	29.1%
Pfeffer „	13 d.	22 d.	13 d.	41.0%
Tabak „	3 d. — 5 d.	10 d. — 15 d.	4 d. — 7 d.	59.6%
Blauholz, Tonne	6 £ — 8 £	48 £ — 50 £	12 £ — 15 £	73.0%

Von diesen Artikeln erreichten einige ihren höchsten Preis schon Ende 1798 und ihren tiefsten Stand erst im Jahre 1800. Aber die vorhergehende Tabelle zeigt den enormen Preissturz, welcher zwischen dem zweiten und letzten Viertel des Jahres 1799 stattfand.

Die Wirkung dieses Preisfalles auf die englische Volkswirtschaft war aber doch nicht so gross, wie man nach der Grösse des Preissturzes vermuten möchte. Die Krise von 1797 hatte erst vor Kurzem wieder gesunde Verhältnisse hergestellt, und so gross der Preissturz war, fand er keinen günstigen Boden, um ernste Störungen im wirtschaftlichen Leben hervorzurufen. Ausserdem war Hamburg der Sitz der Spekulation, und England spielte in diesem Handel nur eine Vermittlerrolle. Der Preissturz und die Krise in Hamburg traf hauptsächlich die Grosshändler, welche im westindischen Handel engagiert waren und Handelsbeziehungen mit Hamburg hatten.[2]) Am meisten litten unter dem Preissturz

[1]) Nach Tooke, a. a. O., B. II, App. Tabellen und B. I. S. 235.

[2]) Dies verhinderte jedoch die grossen westindischen Häuser nicht, zur Unterstützung ihrer Freunde £ 140,000 nach Hamburg zu senden. Die

die Liverpooler Firmen. Zu ihrer Unterstützung griff man zu dem Mittel, welches im Jahre 1793 mit grossem Erfolge angewendet worden war. Im Oktober gewährte ihnen eine Parlaments-Akte einen Vorschuss von £ 500,000 in Schatzkammerscheinen gegen die Verpfändung von Waren im Werte von über 2 Mill. £. Da der Zucker am meisten unter der Handelsstockung litt, so wurde zur Erleichterung seines Absatzes zeitweilig seine Zulassung zu Destillationszwecken freigegeben und dem daraus gewonnenen Spiritus wurden Akzisenerleichterungen gewährt.[1])

Nach 1799 fielen auch die Preise der meisten Fabrikate und riefen eine Depression in den Industriedistrikten hervor.[2])

Die durch den Preissturz im Herbst 1799 hervorgerufenen Handelsschwierigkeiten äusserten sich auch in der Vermehrung der Zahl der Konkurseröffnungen in den folgenden Jahren. Diese stiegen von 717 im Jahre 1799 auf 951 im Jahre 1800 und auf 1199 im Jahre 1801.

Fregatte „Lutine", welche das Gold an Bord hatte, ging jedoch zur grossen Enttäuschung der Hamburger Kaufleute an der holländischen Küste zu Grunde und mit ihr auch die Hoffnung, welche man auf diese Goldsendung gesetzt hatte.

[1]) Macpherson, a. a. O., B. IV, S. 484, 485. Tocke, a. a. O., B. I, S. 233—236.

[2]) Tooke, a. a. O., B. I, S. 235.

Kapitel VII.

Die Krise von 1810.

Ausdehnung des englischen Handels während des Krieges mit Frankreich. — Kontinentale Sperre und die Preissteigerung der kontinentalen Artikel in England. — Spekulative Ausfuhr nach Westindien und Südamerika. — Gründungs- und Aktienmanie. — Vermehrung der Einfuhr der kontinentalen und kolonialen Artikel. — Absatzstockung und Überfüllung der Märkte. — Fall der Preise. — Krisis. — Ausgabe von Schatzkammerscheinen für Kaufleute. — Der Fall der Wechselkurse und das Steigen des Goldpreises in den Jahren 1810—1811. — Die Bullionkontroverse. — Die Bank von England. — Provinzbanken. — Der Charakter der Krise von 1810. — Konkurseröffnungen.

Die wechselvollen Ereignisse des Kampfes, in den Frankreich mit den europäischen Mächten verwickelt war, hatten schon vor der Krise des Jahres 1799 in Hamburg eine gewaltige Spekulation angeregt und dann sie wiederum durchkreuzt. Im Jahre 1810 vollends führten sie auf ähnliche Weise zu einer grossen Krise in England. Die Zeit von 1806—1811 ist vielleicht die bewegteste Epoche in der Geschichte des englischen Handels. Es war die Zeit, da Napoleon I., militärisch ohnmächtig gegenüber der Inselstellung und der Seemacht Englands, zu einer unerwarteten wirtschaftlichen Massregel griff. Er beschloss, durch die Vernichtung des Handels und der Industrie der Todfeindin die Quellen ihrer Macht zu verstopfen, und erklärte den Krieg gegen die Waren Englands und dessen Handel.

Trotz des hartnäckigen Kampfes mit Frankreich und seinen Bundesgenossen — die allerdings nur dem Zwange folgten — hatte sich der britische Handel seit dem Beginne des Krieges in ungewöhnlichem Masse entwickelt. Durch seine Herrschaft auf dem Meere eroberte England neue Märkte in allen Teilen der Welt. Und der Aufschwung seiner Industrie vermehrte andererseits seinen Handel und seinen Reichtum, mit dessen Hilfe Eng-

land die enormen Kriegskosten leicht tragen und dem siegreichen Gegner Trotz bieten konnte. In den 12 Jahren des Krieges von 1793 bis 1805 stieg die Einfuhr (nach Ausschlus von Irland) nach offizieller Schätzung von £ 16,972,000 auf £ 27,334,000 und die Ausfuhr von £ 17,733,000 bis £ 30,550,000. Der grösste Teil der Zunahme des auswärtigen Handels fiel auf die neu erschlossenen überseeischen Märkte; doch der Handel mit dem europäischen Festlande machte auch einen ansehnlichen Teil des gesamten britischen Handels aus und betrug im Jahre 1805 nach offizieller Schätzung 25 1/2 Mill. £[1]) oder 44% des Gesamthandels. Die Kontinentalsperre drohte diesen wesentlichen Teil des britischen Handels zu zerstören und versetzte ihm in der Tat einen sehr empfindlichen Schlag.

Die Kabinetsordre vom Mai 1806, welche über die europäische Küste von der Elbemündung bis Brest die Blockade verhängte, gab Napoleon den erwünschten Anlass, durch das Berliner Dekret vom 21. November 1806 und das Mailänder Dekret vom 17. Dezember 1807 die berühmte Kontinentalsperre gegen den englischen Handel und die englischen Waren zu verhängen. Die neutralen Staaten, deren Handel durch die englische Verordnung vom Mai 1806 schwer betroffen worden war, traten allmählich, teils gezwungen durch Napoleon I., teils zur Verteidigung ihrer Handelsinteressen gegen den Inselstaat, der kontinentalen Sperre bei, und auf diese Weise wurde fast das ganze Festland dem englischen Handel verschlossen.

Zwei Wunden zu gleicher Zeit schlug dieser Erlass Napoleons dem unangreifbaren England. Es wurde dadurch dem englischen Handel nicht nur der Absatz der einheimischen Fabrikate und sonstigen Waren, soweit er das übrige Europa betraf, unmöglich gemacht, sondern auch den kontinentalen Artikeln, deren seine Industrie bedurfte, der Zugang in England versperrt. Die genannten Einfuhrprodukte erfuhren denn auch in England gegen Ende des Jahres 1807 und im Laufe des Jahres 1808 eine plötzliche und erhebliche Preissteigerung, welche insbesondere im Jahre 1809, wo dem Importe die grössten Hindernisse im Wege standen, den höchsten Stand erreichten.

[1]) Nach deklariertem Wert betrug dieser Handel in der Einfuhr £ 21,744,000, in der Ausfuhr £ 20,435,000, oder insgesamt über 42 Mill. £. (Parliamentary Papers and Accounts. 1812. B. X. S. 99.)

So stieg nach dem Mailänder Dekret die Seide, piemontesische gedrehte, im Jahre 1808 um ca. 275% über den vorjährigen Stand. Dementsprechend erfuhren die Seiden asiatischen Ursprungs ebenfalls eine Preissteigerung von 190—232%. Die Abschliessung des baltischen Meeres für den englischen Schiffsverkehr als Folge des Angriffs auf Kopenhagen, sowie die Absperrung der schwedischen Märkte nach der Revolution in Schweden im Jahre 1809 trieben die Preise der nordeuropäischen Produkte enorm in die Höhe. So Hanf, ein wichtiger Artikel für die englische Marine, und Flachs erfuhren im Jahre 1808 eine Preissteigerung von über 200%, baltischer Leinensamen stieg um ca. 350%, russischer Talg um 210% u. s. w. Als dann der Krieg mit den vereinigten Staaten von Nordamerika ausbrach, trat eine Preiserhöhung für Baumwolle von über 250% und für Tabak eine solche von 300—400% ein. Die Okkupation von Spanien durch die Franzosen trieb den Preis der Wolle von 6 s. 9 d. auf 26 s. per lb., eine Erhöhung von 385% für diesen wichtigen Rohstoff![1])

Wie das Diagramm auf der nächsten Seite zeigt, stellt sich der Preisstand des Jahres 1809 bei weitem am höchsten von der ganzen Periode 1782—1830, und er wurde auch später niemals wieder erreicht.

Diese enorme Preissteigerung der kontinentalen und amerikanischen Artikel hatte teilweise ihren Grund in der durchgreifenden Seltenheit dieser Erzeugnisse auf dem englischen Markte im Jahre 1808. In der Tat, im Vergleich zum vorhergehenden Jahre ging die Zufuhr z. B. von Wolle von 11,7 Mill. auf 2,3 Mill. lbs., die von Baumwolle von 74,9 Mill. auf 43,6 Mill. lbs., die Seide von 1,1 Mill. auf 0,7 Mill. lbs. zurück; von Hanf und Talg wurden etwa ein Drittel des vorjährigen Quantums eingeführt.[2]) Die Einfuhrmenge der kontinentalen Artikel sank im Jahre 1808 um 47% gegen das Vorjahr und um 58% gegen 1805.[3])

Abgesehen von der ausserordentlich starken Abnahme der Zufuhr trug noch ein anderer Umstand viel bei zur Verteuerung der Importartikel, nämlich der höhere Kostenaufwand für Versiche-

---

[1]) Tooke, a. a. O., B. I, S. 274.

[2]) Papers and Accounts 1812. B. X. S. 55–57. Tooke, a. a. O., B. I, S. 275.

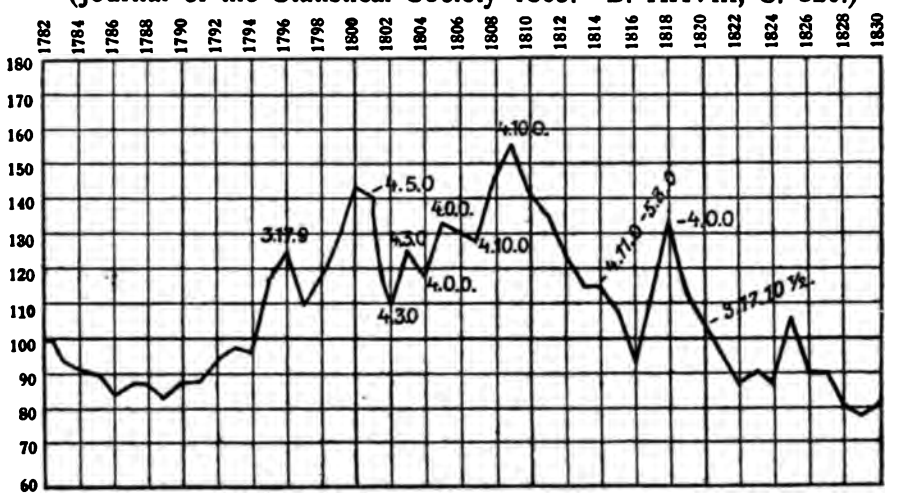
[3]) Die Einfuhr vom Kontinent in den Jahren 1805—1808 betrug (offiz. Wert):

1805 . .	£ 10,008,649	1807 . .	£ 7,973,510
1806 . .	„ 8,197,256	1808 . .	„ 4,210,671

rung und Transport. Denn weite Umwege mussten oftmals gemacht werden, um die Transporte den Späherblicken des Feindes zu entziehen.[1])

Die Bewegung der Preise in Gold von 40 Artikeln im Zeitraum von 1782—1830.

Diagramm von Prof. Stanley Jevons.
(Journal of the Statistical Society 1865. B. XXVIII, S. 320.)



Der Masstab der Schwankung auf diesem Diagramm ist durch Zurückführung der Preise auf den Goldmasstab verkleinert worden. Die beigefügten Zahlen zeigen den Goldpreis zu den betreffenden Zeitpunkten an.

Andererseits jedoch begünstigten Momente, wie die Unsicherheit der Einfuhrartikel und die unbestimmte Dauer der vorliegenden widrigen Verhältnisse, das Aufkommen einer Spekulation, welche die Preise über die realen Marktverhältnisse emportrieb und die Geschäftswelt fortwährend in grosser Aufregung hielt. Die Preissteigerung der Rohstoffe wurde ferner unterstützt durch eine er-

[1]) Papers and Accounts. 1819. B. X. S. 99. Die Transport- und Versicherungskosten waren 20—30 mal höher als nach dem Kriege. Im Jahre 1809 wurde für Fracht allein vom Baltischen Meer für Hanf per Tonne 30 £ bezahlt; für Versicherung 20—30 £ mehr. Die italienische Seide musste ihren Weg nach England oft über Smyrna oder Archangel finden. S. Tooke, a. a. O., B. I, S. 309—311.

höhte Nachfrage nach ihnen seitens der Industrie; denn gleichzeitig mit der Schliessung der kontinentalen Märkte für die englischen Fabrikate eröffnete sich für sie ein neuer Absatzweg. Die Verlegung des Regierungssitzes von Portugal nach Brasilien und die faktische Befreiung der westindischen und amerikanischen Kolonien von der Kontrolle Spaniens — beides Folgen des Krieges auf der Pyrenäischen Halbinsel — eröffneten diese Länder dem fremden Handel. Da nun England die Herrschaft zur See inne hatte, war es fast ausschliesslich der englische Handel, dem die so frei gewordenen Märkte zufielen. Der Strom des englischen Exports, vom Kontinente abgelenkt, wandte sich nunmehr mit desto grösserer Kraft nach Südamerika und besonders nach Brasilien.

Die Eröffnung dieser neuen Märkte in Ländern, über deren Reichtum man einer übertriebenen Meinung huldigte,[1]) gerade zu einer Zeit, da Industrie und Handel auf neue Märkte geradezu angewiesen waren, gab einen hinreichenden Anlass zu einer beispiellosen Spekulation, welche, um mit Mac Culloch zu reden, die Schranken überschritt, in denen sich noch das Hazardspiel bescheiden muss.[2]) Enorme Mengen von den verschiedenartigsten Waren gelangten in kürzester Zeit — Ende 1808 und Anfang 1809 — nach Südamerika. Die Fabrikanten von Manchester, Birmingham und Sheffield wurden mit Aufträgen für die neu eröffneten Märkte förmlich überhäuft und dies erhöhte wieder die Preise der Rohstoffe.[3]) Ein Land wie Brasilien, dessen weisse Bevölkerung kaum 900,000 Seelen zählte, war in kürzester Zeit mit ungeheuren Mengen englischer Waren überfüllt. In einigen Wochen wurden mehr Manchester-Waren eingeführt als im Laufe der vollen zwanzig Jahre in der Zeit vorher. Die Häuser waren nicht imstande, alle einlaufenden Waren aufzunehmen und die teueren, vielfach sehr empfindlichen Artikel, blieben oft wochenlang einem wechselnden Himmel und der glühenden Sonne von Rio-de-Janeiro ausgesetzt und zugleich den diebischen Gelüsten preisgegeben, bis sie endlich unter Dach und Fach untergebracht werden konnten. Diese Waren vermochten keinen Absatz zu erzielen, nicht nur weil sie den Bedarf weit überstiegen, sondern auch weil sie oft den

[1]) S. „Monthly Magazine" 1808. B. I. S. 571.

[2]) „Principles of Political Economy". II. Aufl. S. 329.

[3]) „Monthly Magazine" 1809. B. I. S. 109. Der Preis der Baumwolle stieg infolge dieser Aufträge um 9 d. Ibid, 1808. B. II. S. 297.

Bedürfnissen des Landes gar nicht entsprachen. Kristallgläser und feine Porzellangefässe wurden nun Leuten angeboten, die es zeitlebens gewohnt waren, aus Hörnern oder Kokosschalen zu trinken; Öfen, warme Decken und Kleider waren hier ebenso von wenig Nutzen; ein Spekulant ging sogar soweit, in seiner übergrossen Fürsorge für die Bedürfnisse des neu eröffneten Landes Schlittschuhe für die Leute zu senden, welche nicht einmal wussten, was Eis[1]) sei.

Der grösste Teil dieser Waren, deren im Jahre 1809 allein im Werte von beinahe 20 Mill. £ nach Südamerika und Westindien ausgeführt wurde[2]), ging für die Exporteure verloren, denn es blieb nichts übrig, als sie mit beträchtlichem Verluste auf dem Wege der Versteigerung loszuschlagen. Die schweren Verluste im südamerikanischen, besonders im brasilianischen Handel ruinierten viele Exportfirmen, Fabrikanten und Versicherer und waren eine der Ursachen der Krise von 1810.

Die spekulative Erregung, welche sich in der gewaltigen Preissteigerung und in der übertriebenen Ausfuhr nach Südamerika äusserte, führte zugleich auch zu unsicheren Unternehmungen, gewöhnlich in Form von Aktiengesellschaften, zu den verschiedensten Zwecken, wie Versicherungen, Bierbrau, Weinimport, Kornimport, Regierungslieferungen, Bergbau, Kanalbau, Brückenbau, Bankbetrieb etc. Die Gründungs- und Aktienmanie, die stets auf-

[1]) Eine ausführliche Darstellung der spekulativen Einfuhr in Brasilien gibt J. Mawe: Travels in Brazil. London 1812. S. 324—330.

[2]) Die nachfolgenden Ziffern verdeutlichen die Zunahme der Ausfuhr nach Amerika, die Vereinigten Staaten und West-Indien ausgenommen. Der grösste Teil des Zuwachses fällt auf Südamerika. Er ging gegen Ende 1808 und Anfang 1809 vor sich:

Jahre	Offizieller Wert	Deklarierter Wert
	£	£
1807	6,966,269	11,353,796
1808	11,883,468	18,173,056
1809	14,104,914	19,833,696
1810	12,604,769	12,843,757

(Parl. Papers and Accounts 1812. B. X. S. 7, 25, 65). Das Verhältnis des deklarierten Wertes zum offiziellen Wert weist auf die Preisverhältnisse hin. Am höchsten steht dieses Verhältnis im Jahre 1808, am niedrigsten im Jahre 1810.

tretende Begleiterscheinung einer regen Spekulationsperiode setzte im Jahre 1807[1]) ein und erreichte ihren Höhepunkt gleichzeitig mit den Spekulationen auf anderen Gebieten, im Jahre 1808. Der Zweck dieser Gesellschaften lässt unschwer erkennen, dass sie, wie dies auch bei den Warenspekulationen der Fall war, ihre Veranlassung meistens in den veränderten Verhältnissen des auswärtigen Handels hatten.

Unterdessen vollzog sich eine vollständige Umwälzung in den Marktverhältnissen. Die grosse Preissteigerung der kontinentalen und nordamerikanischen Waren, welche auf der Voraussicht einer Einfuhrverringerung in den nächsten Jahren beruhte, erwies sich im Vergleich zu den Hindernissen und Kosten der Zufuhr als übertrieben und ermunterte die Kaufleute auf dem Kontinent und in England, alle möglichen Anstrengungen zu machen, um diese Hindernisse aus dem Wege zu räumen. Dies war umso lohnender, als die Preise dieser Waren in ihrem Ursprungsort infolge derselben Ursachen in demselben Masse niedriger waren, je mehr sie in England gestiegen waren. Es wurde mit Hilfe von von den betreffenden Regierungen tatsächlich gewährten[2]) oder nur gefälschten Erlaubnisscheinen eine grosse Einfuhr von Waren, welche eine beträchtliche Preissteigerung erfahren hatten, ins Werk gesetzt. Das Resultat dieser Anstrengungen war nun eine überwältigende Zunahme der Einfuhr von diesen Artikeln in den Jahren 1809 und 1810, wovon die folgende Tabelle[3]) einen Begriff gibt.

Einfuhr in Grossbritannien.

Jahre	Wolle lbs.	Seide lbs.	Talg cwts.	Hanf cwts.	Flachs cwts.	Lein-Samen Bshs.	Baum-wolle lbs.	Zucker cwts.
1808	2,353,725	776,414	148,282	259,687	257,722	506,332	43,605,982	3,753,485
1809	6,845,933	1,199,935	353,177	858,875	533,367	1,119,763	92,812,282	4,001,198
1810	10,936,224	1,791,206	479,440	955,799	511,970	1,645,598	136,488,935	4,808,663

[1]) Eine Liste von 42 im Jahre 1807 gegründeten Aktiengesellschaften gibt „Monthly Magazine", Januar 1808; auch Tooke, a. a. O., B. I, S. 278—280.

[2]) Die Zahl der von der englischen Regierung erlangten Lizenzen stieg von 4916 im Jahre 1808 auf 15,226 bezw. 18,356 in den nächsten zwei Jahren.

[3]) Tooke, a. a. O., B. II, S. 391.

Die erhöhte Einfuhr der Kolonialerzeugnisse, von denen z. B. Kaffee im Jahre 1810 in doppelt so grosser Quantität eingeführt wurde, wie im Jahre 1807, war auch teilweise eine Folge der spekulativen Ausfuhr nach Westindien und Südamerika, deren Rimessen in Gestalt von Zucker, Kaffee und anderen Artikeln wieder zurückkamen.[1]) Im Ganzen stieg die Menge der vom Kontinent eingeführten Waren im Zeitraum von zwei Jahren 1808 bis 1810 um beinahe 300% und um 57% seit 1807, vor der grossen Abnahme der Einfuhr im Jahre 1808, trotz aller Hindernisse, welche dem Transport in den Weg gelegt waren. Die gesamte Einfuhrmenge stieg in denselben zwei Jahren um ca. 50%.[2])

Zugleich mit dem Anwachsen der Zufuhr in Rohstoffen entwickelte sich auch die Industrie, genährt durch den spekulativen Export nach Südamerika und auch nach dem Kontinent. Denn eben diese Ausfuhr nach dem Kontinent zeigte nach kurzer Unterbrechung in den Jahren 1807 und 1808 ein plötzliches Steigen in den nächsten zwei Jahren, das auf ähnliche Weise sich vollzog wie die Einfuhr vom Kontinent her.[3]) Der Aufschwung der Industrie und die Vermehrung der Produktion ersieht man leicht

[1]) Report on the state of commercial credit. 1811. S. 4.

[2]) Die Einfuhr betrug:

Jahre	Einfuhr vom Kontinent (offiz. Wert)	Gesamte Einfuhr (offiz. Wert)
	£	£
1807	7,973,510	25,326,845
1808	4,210,671	25,660,953
1809	9,550,538	30,170,292
1810	12,476,137	37,613,294

(Papers and Accounts 1812. B. X. S. 99.)

[3]) Die Ausfuhr nach dem Kontinent war:

Jahre	Britische und irische Fabrikate und Produkte (offiz. Wert)	Ausländische Waren (offiz. Wert)
	£	£
1808	6,654,868	4,625,622
1809	12,441,411	11,276,129
1810	12,021,633	7,584,331

(Papers and Accounts 1812. B. X. S. 89—94.)

aus der plötzlichen Steigerung der Ausfuhr der britischen und irischen Fabrikate und sonstigen Produkte. Diese betrug nach offizieller Schätzung[1]) (welche also die Qantitätsverhältnisse ausdrückt):

im Jahre	1807	£ 22.963.772
„ „	1808	£ 24.179.854
„ „	1809	£ 32.916.858
„ „	1810	£ 33.299.408

Die Ausfuhr der Baumwollfabrikate stieg allein von £ 9.846.889 im Jahre 1807 auf £ 18.616.723 im Jahre 1809 und £ 13,761.136 in den ersten neun Monaten des nächsten Jahres.[2])

Aber auch diese gesteigerte Produktion konnte die ausserordentliche Vermehrung der Einfuhr der Rohstoffe nicht bewältigen. Die industrielle Tätigkeit erhielt zudem bald einen empfindlichen Schlag. Die Ueberfüllung der südamerikanischen und westindischen Märkte im Jahre 1809 sperrte den Abzug der Fabrikate nach dieser Seite hin. Die Ausfuhr nach dem Kontinent stockte ebenfalls. Im Sommer 1810 wurden zahlreiche britische Schiffe in deutschen Häfen beschlagnahmt. Dazu kam noch die bekannte Verfügung von Napoleon, alle britischen Waren auf dem Kontinent zu verbrennen. Es ist kein Wunder, dass darauf die auch früher schon riskante Ausfuhr der britischen Waren nach dem Kontinent aufhören musste. Die gesamte britische Ausfuhr erfuhr im Jahre 1811 eine Verminderung von mehr als $^1/_3$ der Höhe, die sie in den vorhergehenden zwei Jahren eingenommen hatte und die Ausfuhr britischer Fabrikate und Produkte eine solche von über 50%.[3])

---

[1]) Papers and Accounts 1830—1831. B. X. S. 264.

[2]) Report on the commerc. credit. 1811. S. 4.

[3]) Die britische Ausfuhr betrug:

im Jahre	Britische und irische Fabrikate und Produkte (offiz. Wert)	Gesamte Ausfuhr (offiz. Wert)
	£	£
1809	32,916,858	45,667,216
1810	33,299,408	42,656,843
1811	21,723,532	27,841,252

(Papers and Accounts 1830—31. B. X. S. 264 f.; ibid. 1812. B. X. S. 3, 25 f.)

Der Mangel an Nachfrage und die Überfüllung des Marktes machte sich in der Industriewelt seit Anfang 1809 fühlbar[1]) und in der ganzen Geschäftswelt mit Anfang des Jahres 1810. Die Schwierigkeit des Warenabsatzes und der Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen erhöhte den Zinsfuss und verursachte eine grössere Nachfrage nach Kredit. Die Versteifung des Geldmarktes äusserte sich in dem ungewöhnlichen Anschwellen des Portefeuilles der Bank von England, ungeachtet des hohen Diskontosatzes der Bank von 5%. Die privaten Sicherheiten der Bank stiegen von dem an sich schon hohen Stande von £ 14,374,775 am 28. Februar 1809 auf £ 18,127,597 am 31. August desselben Jahres und weiterhin bis auf £ 21,055,946 und £ 23,775,093 am 28. Februar bezw. 31. August 1810. Dies war der höchste Stand, welchen die privaten Sicherheiten der Bank von England bis dahin aufwiesen.

Doch dieser Zustand liess sich auf die Dauer nicht halten. Die extravaganten Preise vieler Artikel im Jahre 1809 erfuhren zwar bis zum Anfang 1810 einige Ermässigung. Aber der allgemein hohe und den veränderten Verhältnissen nicht entsprechende Preisstand hielt sich bis Mitte 1810, wo die Verluste des brasilianischen Handels ihre zersetzende Wirkung auszuüben begannen. Denn nunmehr war es dem morschen Bau nicht mehr möglich, sich mit der Stütze des Kredits weiter aufrecht zu erhalten.

Im Juni und August 1810 stellten mehrere Häuser ersten Ranges in London und anderen Städten von England, Schottland und Irland, welche im südamerikanischen Handel Verluste erlitten oder darin ihre Kapitalien auf längere Zeit festgelegt hatten,[2]) ihre Zahlungen ein und rissen eine grosse Anzahl von anderen Geschäftsleuten, Bankiers und Fabrikanten mit sich. Die Bedeutung dieser Zahlungseinstellungen erhellt daraus, dass 5 fallierte Häuser in Manchester Zahlungsverbindlichkeiten in der Höhe von 2 Mill. £ hatten.[3]) Die so entstandene erste Panik legte sich bald, indem viele Firmen durch Veröffentlichung ihrer Geschäftslage ihre Solvenz zeigten. Aber sie brachte das unsolide Gebäude der hohen

---

[1]) „Monthly Magazine", November 1809. (B. II, S. 442.)

[2]) Die Exporteure erhielten die Zahlung von Waren, die sie nach Südamerika versandt hatten, erst nach 12—15 Monaten (Report on the commercial credit 1811, S. 2—3.

[3]) „Monthly Magazine". Commercial Report vom August 1810.

Preise ins Wanken und diese stürzten nun plötzlich von ihrer Höhe in vielen Fällen unter das Niveau vor der Preissteigerung.

Folgende Tabelle zeigt die Preisbewegung in den Jahren 1807—1810 und den Preissturz im Sommer 1810.[1])

	Der niedrigste Stand der Preise Ende 1807 und Anfang 1808	Der höchste Stand der Preise i. Jahr 1809	Der Preisstand i. Frühling 1810	Der Preisstand im Herbst 1810
Baumwolle, Georgia, lb.	9—10 d.	16—18 d. (24—30 d. im Somm. 1808)	17—19 d.	10—13 d. (7—9 d. Mitte 1811)
Tabak, Virginia, lb. . .	4½—8 d.	16—24 d.	7—13 d.	3—8 d.
Seide, piemont., lb. . .	30 s.	112 s.		44 s.
Wolle, span., lb. . . .	6 s. 8 d.	22—26 s.	13 s. 6 d.	7—8 s.
Hanf, Tonne	57 s. 6 d.	118 s.	75 s. 6 d.	57 s. 6 d. [2])
Flachs, „	72—75 s.	140—142 s.	98—100 s.	68—70 s. [2])
Borste, russ., cwt. . .	200—203 s.	470—490 s.	330—350 s.	250—260 s.
Talg, russ., cwt. . . .	53 s. 6 d.	110 s.	83 s. 6 d.	64 s. 6 d.
Leinsame, qtr.	43 s.	150 s.	150 s.	50 s.
Reis, Carolina, cwt. . .	23—30 s.	60—68 s.	30—34 s.	21—25 s.
Zucker, Musc., cwt. . .	30 s. 9 d.	51 s. 2 d.	53 s. 11 d.	42 s. 8 d.
Kaffee, Jamaica, cwt. .	95—120 s.	113—138 s.	120—146 s.	90—105 s.
Roheisen, Tonne . . .	7—9 £	7—9 £	7—9 £	7—9 £

Der Preisfall zwischen Frühling und Herbst 1810 betrug durchschnittlich 30%; beim langsamen Umsatz im Handel, den die damaligen Transportverhältnisse mit sich brachten, war der Verlust der Kaufleute noch grösser, worüber der Preisstand im Jahre 1809 Aufschluss gibt, in Vergleich mit dem der Preisfall über 50% betrug. Einige Artikel, wie Baumwolle, Zucker und Kaffee, erfuhren weiteren Preisfall bis Mitte 1811; der Zucker erreichte 34 s. 11 d. und der Kaffee 54—73 s.

Dieser enorme Preissturz liess in vielen Fällen dem Importeur nach der Zahlung der Transportkosten für die Anschaffungs-

[1]) Nach den Preistabellen von Tooke, a. a. O., B. II, S. 406 f. und B. I, S. 302.

[2]) Die Preise von Hanf und Flachs fielen schon im Frühling; die vorstehenden Preise für diese Artikel gelten für den Sommer.

kosten nichts mehr übrig[1]) und verbreitete Ruin und Misskredit in der Geschäftswelt, wie nie zuvor in der Vergangenheit des englischen Handels. In vier Monaten, nämlich von Ende Oktober 1810 bis Ende Februar 1811, machten 939 Häuser Bankerott, ausserdem erstreckten sich zeitweilige Zahlungseinstellungen und Fälle von Vergleichsabkommen über die Hälfte der Geschäftsleute des vereinigten Königreichs.[2]) Im Dezember allein wurden 273 Konkurse eröffnet.

Die Krise traf die Industrie mit verdoppelter Kraft als Folge des Preissturzes in den Rohstoffen und als das Endergebnis der Überproduktion und Absatzstockung der Fabrikate. Denn deren Ausfuhr hatte zu dieser Zeit fast gänzlich aufgehört. Die Preise der Fabrikate fielen um 40—60 % und zwangen die Fabrikanten, ihre Produktion bedeutend einzuschränken oder ganz aufzugeben.[3]) Fast alle Baumwollfabrikanten hatten über die Hälfte der Arbeiter entlassen und beschäftigten den Rest bei stark verminderten Löhnen.[4])

Die Kreditkrisis war so heftig, dass trotz der ergiebigen Hilfe der Bank von England auf die besten Sicherheiten mit Hilfe von Wechselmaklern nur mit hohem Premium, ausser dem gewöhnlichen Zins (welcher gesetzlich auf 5 % als maximum beschränkt war), Kredit erhalten werden konnte. Die Privatbanken gewährten in dieser kritischen Zeit der Geschäftswelt nur geringfügige Unterstützung. Während der Spekulationsepoche hatten sie ihre Kapitalien in Wechsel gesteckt, die nur sehr schwer zu Geld zu machen waren, und waren jetzt darauf bedacht, ihre Lage zu sichern.[5]) Zu diesem Zweck beanspruchten sie sogar einen grossen Teil des von der Bank von England gewährten Kredits.[6])

In dieser kritischen Zeit leistete, wie bereits gesagt, die Bank von England Hilfe, soweit es in ihrer Macht stand. Noch vor dem Ausbruch der Krise hatte sie ihre Kreditgewährung stark erweitert

---

[1]) Tooke, a. a. O., B. I, S. 305.

[2]) „Monthly Magazine" 1810. B. II, S. 486 und 1811. B. I, S. 193.

[3]) Report on commerc. credit. S. 2.

[4]) A. a. O.

[5]) A. a. O.

[6]) Nach der Erklärung von Manning, eines der Bankdirektoren, am 8. Dezember 1812, die im Parlament abgegeben wurde.

und ihr Portefeuille auf die ausserordentliche Höhe von beinahe 24 Mill. £ gebracht, mit Hilfe dessen die Kaufleute den drohenden Preissturz, allerdings ohne Erfolg, hintanzuhalten und möglichst zu verschieben suchten. Gleichzeitig stieg der Notenumlauf auf £ 24,793,990, die höchste bis dahin erreichte Ziffer. Auch nach dem Ausbruch der Krisis diskontierte die Bank alle sicheren und bankfähigen Wechsel ohne jede Beschränkung. Aber an bankfähigen Wechseln fehlte es eben; denn der langfristige Wechsel von 6—12 Monaten bildete damals infolge der langsamen Umsätze die übliche Form des Kredits im auswärtigen Handel und unter den Fabrikanten und Exporteuren.[1]) Daher die merkwürdige Tatsache, dass die Höhe der diskontierten Wechsel bei der Bank statt während der Krisis weiter zu steigen, unter ihr Niveau in den ersten 3 Vierteln des Jahres herabsank, als die Geschäftsleute die höchsten Anstrengungen machten, um mit Hilfe alles zu Gebote stehenden Kredits den hohen Preisstand aufrecht zu erhalten. Die Krisis hatte inzwischen einen grossen Teil der Wechselzirkulation vernichtet und die Menge der bankfähigen Wechsel zusammenschmelzen lassen.[2])

Die Fallimente dauerten dann ohne Abschwächung[3]) bis Mitte 1811 und die Krisis drückte die Geschäftswelt am schwer-

---

[1]) Report on commercial credit. S. 3.

[2]) Die genaue Höhe der Diskonte der Bank während der kritischen Monate ist leider nicht bekannt, da die Ausweise der Bank nur zweimal in jedem Jahre, nämlich für den 28. Februar und 31. August, veröffentlicht sind. Doch das lässt sich aufstellen, dass sie durchschnittlich im letzten Viertel des Jahres niedriger war, als im ersten Viertel, wie die folgenden vierteljährlichen durchschnittlichen Bestände der bei der Bank diskontierten Wechsel zeigen.

	I. Viertel	II. Viertel	III. Viertel	IV. Viertel
	£	£	£	£
1809	14,963,000	14,677,900	15,836,600	16,424,700
1810	19,788,100	20,179,700	21,482,400	18,832,200

Report on the Bank Charter 1832. App. 56 und 58. Am 28. Februar 1811 betrugen die privaten Sicherheiten noch £ 19,220,550 und am 31. August £ 15,199,032.

[3]) Die Zahl der Konkurseröffnungen betrug im Januar 1811 271, im Februar 212, ausser den Vergleichen deren Zahl monatlich 1000 überstieg. „Monthly Magazine", März 1811 (B. I. S. 193).

sten im Frühjahr 1811, wo die Preise an ihrem Tiefpunkte anlangten.

Zur Milderung der Krise beschloss das Parlament im April 6 Mill. £ in Schatzkammerscheinen den kreditbedürftigen Kaufleuten und Fabrikanten gegen entsprechende Sicherheit vorzuschiessen. Davon wurden aber nur etwas über $1^1/_2$ Mill. £ in Anspruch genommen infolge der Unfähigkeit der Kaufleute, die von der parlamentarischen Kommission verlangte Sicherheit zu gewähren[1])

Diese Massnahme mag wohl zur Milderung der Kreditnot und zur Erleichterung der Liquidation beigetragen haben; eine Besserung der Verhältnisse trat jedoch erst ein, als dem überfüllten Markt Absatzwege erschlossen wurden. Die Vertreibung der Franzosen aus Portugal und Spanien im Sommer 1811 liess eine grosse Nachfrage nach englischen Waren aufkommen und erleichterte den inneren Markt. Die westindischen und südamerikanischen Märkte andererseits hatten sich inzwischen von der Überfüllung, welche die englischen Waren bewirkt hatten, erholt und boten bessere Absatzbedingungen.[2]) Die Vermehrung des Verbrauchs bei niedrigen Preisen und die Abnahme der Zufuhr an Rohstoffen schufen ihrerseits bessere Marktverhältnisse und kamen der Erleichterung der überfüllten Märkte zu statten. Die Konjunktur wurde nun wieder dem Aufleben der wirtschaftlichen Tätigkeit günstiger, und gleich nach der Liquidation der Krisis von 1810—1811 beginnt eine Besserung des Geschäftsganges, welche in einigen wenigen Jahren mit einer neuen Krise enden sollte.

Die Krise von 1810—11 und ihre Liquidation wurden erschwert durch die Missernten des Jahres 1809 und der folgenden Jahre und den aussergewöhnlichen Fall der Wechselkurse. Als Folge der Missernten stieg der Durchschnittspreis des Weizens von dem bereits ohnehin hohen Stand von 78 s. bezw. 85 s. in den Jahren 1807—1808 zu Notstandpreisen von 106 s. im Jahre 1809, 112 s. im Jahre 1810 und 108 s. im Jahre 1811.[3]) Die hohen Preise

---

[1]) „Monthly Magazine", August 1811. (B. II. S. 100.)

[2]) „Monthly Magazine", Juni, Juli und August 1811. (Commercial reports.)

[3]) S. Tooke, a. a. O., B. II. S. 389. Der durchschnittliche Preis des Weizens stieg im Jahre 1812 weiter auf 128 s.

der Lebensmittel während der starken Krise im Handel und in der Industrie drückten besonders auf die unteren Klassen, welche unter der Arbeitslosigkeit zu leiden hatten. Andererseits benötigten die Missernten eine grosse Getreideeinfuhr und erhöhten die Verschuldung der Nation dem Auslande gegenüber in bedenklichem Grade.

Der ausserordentliche progressive Fall der Wechselkurse in den Jahren 1809—11, welcher die Zahlungsverpflichtungen der Importeure nicht unerheblich steigerte, war eine auffallende Begleiterscheinung der Spekulationsepoche 1808—9 und der darauffolgenden Krise. Die Wechselkurse sanken in den Jahren 1809—10 unter pari und zwar auf Hamburg bis 15% und auf Paris bis 20%, obgleich die Transport- und Versicherungskosten der Barsendungen von 6—8½% betrugen.[1]) Im Jahre 1811 stieg das Disagio noch höher.[2]) Das hohe Disagio in den Wechselkursen tritt gleichzeitig mit dem Anschwellen des in Banknoten ausgedrückten Goldpreises in England auf. Der Preis des Goldes, welcher nach den Bestimmungen der englischen Münze 3 £ 17 s. 10½ d. per Unze ist, stieg, in den uneinlösbaren Noten der Bank von England ausgedrückt, während der Jahre 1805 bis 1808 auf 4 £, im Jahre 1809 weiter auf 4 £ 9 s. — 4 £ 12 s. d. h. 15—16% über pari; 1810 sank der Preis des Goldes auf 4 £ 4½ s. um im folgenden Jahre bis auf 4 £ 19½ s. weiterzusteigen.[3])

Der anormale Zustand der Wechselkurse ebenso wie der hohe Goldpreis beschäftigten die öffentliche Meinung im Zusammenhang mit der Suspension der Barzahlungen der Bank von England in

[1]) Bullion Report 1810. S. 11 und 14.

[2]) Die Wechselkurse waren:

	auf Hamburg 2½	Auf Paris 1 Tag
Am 26. Februar 1808	34,6	23,6
„ 28. Februar 1809	31	20,19
„ 29. August 1809	29	20,1
„ 27. Februar 1810	29	19,16
„ 28. August 1810	30,9	21,6
„ 29. Februar 1811	26	19,4

Lords' Report on cash payments 1819. App. c. 1. S. 345.

[3]) Report on cash payments. App.

hohem Grade. Das Unterhaus nahm sich der Sache an und setzte eine Kommission zur Untersuchung der Ursachen dieser Erscheinungen ein. Der berühmte Bericht der Kommission, der sog. Bullion Report, kam zum Schluss, dass die Ursache des Steigens des Goldpreises und des Falles der Wechselkurse die Entwertung der uneinlösbaren Noten der Bank von England infolge ihrer übermässigen Ausgabe sei.[1]) Die Schlussfolgerungen des Bullion Report wurden von der anderen Seite mit Leidenschaft bekämpft; das Unterhaus trat auch den Beschlüssen seiner Kommission entgegen und liess sich zu der feierlichen Erklärung herbei, dass die Noten der Bank ihren vollen Wert bewahrt hätten.[2]) Diese Erklärung klang angesichts des hohen Preises des Geldes wie ein Paradoxon, und wurde auch als solches von den Urhebern der Entwertungstheorie, besonders von den Anhängern der Currencytheorie, welche auch die hohen Preise der Waren und des Getreides auf die Entwertung der Banknoten hätten zurückführen wollen, hingestellt.

Die Erklärung des Unterhauses war jedoch im Grunde nicht ohne alle Berechtigung. Freilich ohne die Notenzirkulation konnten die Wechselkurse nicht so tief sinken, und die Differenz zwischen dem nominalen Wert der Banknoten und des Preises des Bullions liess erkennen, dass das Gleichgewicht zwischen der Noten- und Metallgeldzirkulation gestört war. Aber die unmittelbare Ursache dieser Differenz war nicht die Entwertung der Noten an sich als Preismasstab, sondern vielmehr die Steigerung des Wertes des Goldes infolge der grossen Goldnachfrage für die Ausfuhr.

In der Tat könnte die Entwertung der Banknoten als Wertmass zwei Gründen zuzuschreiben sein: Erstens dem Misstrauen zu der schliesslichen Zahlungsfähigkeit der Bank; zweitens einer übermässigen Ausgabe von Noten, welche ihren Wert als Umlaufmittel herabsetzte. Der Kredit der Bank stand ebenso hoch nach der Suspension, wie vor derselben, und ihre Lage — auch in Hinsicht auf ihre Barbestände — gestaltete sich während der Suspension oft sogar günstiger als jemals zuvor. Wie stand es mit der übermässigen Notenausgabe?

Die Suspension der Barzahlungen der Bank von England im Jahre 1787 bedeutete eine vollständige Umwälzung im englischen

[1]) Bullion Report 1810. S. 30—31.

[2]) Am 15. Mai 1811, nach Vansittarts Resolutionen. S. Parl. Debates. B. XX. S. 1—128, 134—146, 150 f.

Geldwesen der nächsten 25 Jahre. Die Suspensionsakte des Jahres 1797 legte zwar den Noten der Bank von England keine gesetzliche Zahlungskraft und keinen Zwangskurs bei; aber in der Tat wurden die Banknoten bei allen Zahlungen zum Nominalkurs angenommen, auch dann, als der Goldpreis bedeutend den Münzpreis überstieg. Und dies war von umso grösserer Bedeutung, als fast alle Zahlungen in Banknoten bewerkstelligt wurden. Während nämlich die Goldmünzen infolge ihrer grossen Inanspruchnahme für die Ausfuhr aus dem Umlauf verschwanden, vertraten die Noten der Bank von England, besonders die auf kleine Abschnitte lautenden, ihre Stelle und machten den grössten Teil der Landeszirkulation aus. Sie bildeten jetzt die Grundlage des englischen Geldwesens und die Goldmünzen, die eigentlichen gesetzlichen Zahlungsmittel, gelangten neben ihnen nur in geringerer Anzahl und zu speziellen Zwecken zur Verwendung. Sonst waren die Goldmünzen eine Ware geworden, deren Wert durch Nachfrage für die Ausfuhr, d. h. durch die Zahlungsbilanz des Landes und durch die verfügbare Menge der Münzen bestimmt wurde.[1]) Der alte Wertmasstab hatte sich dagegen womöglich in den Banknoten erhalten.

Aus dieser von den Noten der Bank von England gewonnenen Stellung erklärt sich das grosse Aufsehen, welches das Rundschreiben des Lords King an seine Pächter im Jahre 1811 erregte, worin er diese aufforderte, den Pachtzins in Gold oder in Banknoten zu entsprechend niederem Kurse zu leisten. Das Gesetz von Stanhope, welches auf diese Veranlassung hin den Noten der Bank von England die gesetzliche Zahlungskraft zum Nominalwert beilegte, gab nur die gesetzliche Sanktion zu einer seit langem schon tatsächlich bestehenden Papierwährung.

---

[1]) Es ist interessant, das Schicksal der Banknoten nach der Suspension der Barzahlungen der Bank von England mit dem zu vergleichen, das nach der Zahlungsstockung im Jahre 1696 sie ereilt hatte. In beiden Fällen waren die Banknoten tatsächlich uneinlösbar. Aber während im Jahre 1696 das Metallgeld das eigentliche Zahlungsmittel blieb und die Noten der Bank von England noch im Beginne ihres Lebens zu einem Disagio von 15 bis 20% in Zahlungen aufgenommen wurden (schliesslich auch von der Regierung), behielten sie während der zweiten Epoche infolge des von der Bank gewonnenen Ansehens für alle Zahlungen ihren Nominalwert, obgleich sie bis zum Jahre 1811 keine gesetzliche Zahlungskraft besassen, und das Metall erhielt ein Agio von 15—20%.

Gemäss der Bedeutung, zu welcher die Noten der Bank von England als das tatsächliche Wertmass und das wichtigste Umlaufsmittel gelangt waren, steigt ihre Menge nach der Suspension in dem Masse, als das Gold durch die auswärtige Nachfrage aus der Zirkulation scheidet. Der durchschnittliche jährliche Notenumlauf der Bank[1]) in den 6 Jahren 1791—1796 vor der Suspension schwankt um 11¼ Mill. £; er steigt im Jahre 1800 auf 15,1 Mill. £; in den Jahren 1805—1808, vor der Spekulationsepoche, fluktuiert er zwischen 16,7—17,1 Mill. £; durch die Spekulation des Jahres 1809 wird er in diesem Jahre auf 18,9 Mill. £ gebracht und steigt vor der Krisis in der ersten Hälfte des Jahres 1810 auf 20,8 £ und in der zweiten Hälfte, während der Krisis, auf 24,1 Mill. £. Bedeutend wie diese Vermehrung des Notenumlaufs der Bank von England war, folgte sie nur im weiten Abstand der progressiven Verminderung der Goldzirkulation, welche durch die schon erwähnte Steigerung des Goldpreises herbeigeführt wurde. Die gesamte Zirkulation des Landes war demgemäss bedeutend niedriger auch nach der starken Erweiterung des Notenumlaufs der Bank während und nach der Krisis des Jahres 1810, als vor der Suspension,[2]) obgleich der inzwischen emporgeblühte Handel eine grössere Zirkulation verlangte, auch trotz der grösseren Entwicklung des Bankwesens. Folglich konnte die Menge der Noten der Bank von England an sich keine übermässige sein, woraus ihre Entwertung im Vergleich zum Golde sich erklären würde. Die mässige Notenausgabe der Bank von England war die Folge des hohen Diskontosatzes von 5%, bei welchem die Kreditgewährung in Noten der Bank geschah.

Die Wertsteigerung des Goldes erklärt sich dagegen leicht aus der fortwährenden grossen Nachfrage nach Gold für die Aus-

[1]) Berechnet nach vierteljährlichen Durchschnitten angegeben in: Report on the Bank Charter 1832. App. Nr. 82.

[2]) Nach der besten Schätzung (von G. Rose) betrug die Höhe der Umlaufsmittel in England (ausser dem Notenumlauf der Provinzbanken):

	Metallgeld	Noten der Bank von England	Zusammen
	£	£	£
Im Jahre 1798	35,000,000	11,278,000	46,278,000
„ „ 1811	3,000,000	23,000,000	26,000,000

(S. Tooke, a. a. O. B. I. S. 370.)

fuhr und den gesetzlichen Hindernissen, welche der Ausfuhr des englischen Goldes sich entgegenstellen. Auch vor der Suspension hatten oft dieselben Ursachen eine Preissteigerung des ausführbaren Goldes über den Münzpreis bis zur Höhe von 4 £ 2 s. und im Jahre 1795 sogar von 4 £ 8 s. herbeigeführt, zu welchem Preise die Bank selbst zur Verstärkung ihrer Metallreserve Goldbarren ankaufen musste.[1]) Die Regierungsausgaben für die Unterhaltung der Truppen auf dem Kontinent und für Subsidien konnten nach wie vor dem Jahre 1797 durch die Handelsbilanz nicht gedeckt werden und veranlassten eine beständige Goldausfuhr. Je nach der Lage der Zahlungsbilanz sehen wir daher den Goldpreis stark schwanken, auch bei einer gleichmässigen Notenzirkulation. Speziell der tiefe Fall der Wechselkurse und die bedeutende Steigerung des Goldpreises in den Jahren 1809—1811 waren die Folgen einer besonders ungünstigen Zahlungsbilanz dieser Jahre. Die Ursachen der letzteren waren: Einmal die grosse spekulative Einfuhr der Rohstoffe und Kolonialwaren der Jahre 1809—1810. Die Missernten veranlassten auch plötzlich eine enorme Getreidezufuhr, welche im Jahre 1810 allein über 7 Mill. £[2]) betrug. Die gesamte Handelsbilanz fiel deshalb im Jahre 1810 im Gegensatz zu den früheren Jahren stark zu Ungunsten Englands aus und ergab eine Unterbilanz von über 10 Mill. £, wovon 4 Mill. £ auf den Handel mit dem Kontinent kamen. Die aus dieser Handelsbilanz hervorgehende Zahlungsbilanz war noch bedeutend ungünstiger, als diese Zahlen annehmen lassen.[3]) Der Import, besonders derjenige von Getreide, wurde meistens bar bezahlt und auf fremden neutralen Schiffen bewerkstelligt mit hoher Fracht, welche ebenfalls bar in Gold bezahlt werden musste.[4]) Die Rückzahlung der Exports dagegen nahm längere Zeit in Anspruch und ein grosser Teil der ausgeführten Waren wurde mit Verlust verkauft, wie im südamerikanischen

---

[1]) Lords' Report on the Bank 1787, Aussage von Newland. Der Preis des ausführbaren Goldes stieg im Jahre 1720 auf 4 £ 5 s., im Jahre 1783 auf 4 £ 2 s. 3 d.

[2]) S. Appendix zu Vansittarts „Speech on bullion question".. London 1811. Das Jahr 1809 erforderte eine Getreideeinfuhr von 2,7 Mill. £.

[3]) S. die Aussage von Greffühle, eines bedeutenden kontinentalen Kaufmanns, vor dem Bullion Committée. Minutes of Evidence, S. 71.

[4]) Nach G. Rose wurden im Jahre 1810 5 Mill. £ für Fracht an fremde Schiffe gezahlt. S. Tooke, a. a. O. B. I. S. 353.

Handel, oder wurde auf dem Kontinente beschlagnahmt und verbrannt. Andererseits wuchsen die Ausgaben der Regierung auf dem Kontinent über ihre Höhe in früheren Jahren. Sie betrugen in den 2 Jahren 1809—1810 nicht weniger als 22,6 Mill. £.[1])

Die Wirkung dieser grossen, nach auswärts gehenden Zahlungen in einer Zeit, da der Verkehr der internationalen Effekte zur Ausgleichung der Zahlungsbilanz nicht die Rolle spielen konnte, wie heutzutage, war die Ausfuhr der Edelmetalle, speziell des Goldes und das Steigen seines Preises, in Banknoten ausgedrückt. Dies wurde freilich teilweise nur dadurch ermöglicht, dass die Goldmünzen den uneinlösbaren Noten der Bank von England Platz machten. Die grosse Bedeutung der Suspension lag eben darin, dass sie der Bank von England offenbar ohne wesentliche Veränderung des Preismasstabes ein billigeres Ersatzmittel für die Metallzirkulation zu liefern und somit die Erfüllung der grossen Zahlungen nach auswärts ohne grosse wirtschaftliche Störungen zu ermöglichen gestattete.

Die Erweiterung der Notenausgabe der Bank von England geschah durch grössere Diskontierung von Handelseffekten. Die diskontierten privaten Sicherheiten der Bank stiegen, in jährlichen Durchschnitten[2]), von 2—3 Mill. £ vor der Suspension auf ca. 6 ½ Mill. £ im Jahre 1800; in den Jahren 1805—1808 schwankten sie unerheblich um 12 ½ Mill. £; sie stiegen im Jahre 1809 auf rund 15 ½ Mill. £ und im Jahre 1810 weiter auf über 20 Mill. £. Die privaten Sicherheiten erreichten, wie schon erwähnt, vor dem Ausbruch der Krise, im August 1810 über 23,75 Mill. £. Die Vermehrung der privaten Sicherheiten war die Folge des hohen Diskontosatzes auf dem Markt, veranlasst durch die Geld- und Kapitalknappheit während des Krieges mit Frankreich.

Ohne diese vermehrte Kreditgewährung und Notenausgabe der Bank von England wäre die Entwicklung des wirtschaftlichen Lebens während des Krieges stark gehemmt und die Störungen, welchen es unterworfen war, empfindlicher gewesen. Es wurde

---

[1]) Diese Zahlungen betrugen:
Im Jahre 1809 £ 10,235,000,
„ „ 1810 £ 12,372,000.
Vansittart: Speech on bullion question. 1811. App. IV.

[2]) Tooke, a. a. O. B. I. S. 354—355.

zwar der Bank von England mit Recht vorgeworfen, durch grosse und billige Kreditgewährung von Mitte 1809 bis Mitte 1810 die Erhaltung eines unnatürlich hohen Preisstandes unterstützt zu haben; denn damals war die Grundlage der heutigen Diskontopolitik, den Diskontosatz bei erhöhter Kreditnachfrage zu erhöhen, unbekannt und die Bank, geschützt durch die Restriktionsakte, diskontierte alle bankfähigen Wechsel zu 5%. Aber andererseits wäre ohne die Vermehrung der Bankzirkulation während des starken Abflusses der Goldmünzen und ohne die starke Kreditgewährung während der Krisis diese, schwer wie sie war, zu einer grösseren Kalamität ausgeartet. Mit Hilfe der Bank wurde das Hinzukommen einer intensiven Geldklemme abgewendet.

Es ist hervorzuheben, dass die Vermehrung des Notenumlaufs und des Portefeuille der Bank von England vor 1811 nicht der Spekulation vorausgegangen, sondern von dieser und der folgenden Krisis veranlasst worden war. Ihre Steigerung beginnt erst mit der zweiten Hälfte des Jahres 1809, während die Spekulation ihren Höhepunkt in der zweiten Hälfte 1808 und im Anfang 1809 erreicht hatte. Eine Vermehrung des Notenumlaufs der Provinzbanken scheint in derselben Zeit auch stattgefunden zu haben. Aber eine genaue Auskunft darüber fehlt.[1]) Mehr aber hatte die Spekulation den privaten Kredit ausgedehnt.[2])

Die Krisis von 1810 war infolge so vieler, in so kurzer Zeit zusammentreffender Umstände die schwerste, die England bis dahin erlebt hatte. Sie wurde veranlasst durch die Schaffung neuer, unerwarteter und unsicherer Verhältnisse im internationalen Handel, welche durch die politischen Ereignisse der Jahre 1806—1810 herbeigeführt wurden und einer wilden Spekulation Raum gaben. Die Hindernisse, welche der Zufuhr der Rohstoffe in den Weg gelegt wurden, trieben deren Preis in die Höhe und regten die Spe-

[1]) Nach der Schätzung der Bullion-Kommission wurden vom 10. Oktober 1808 bis zum 10. Oktober 1809 für £ 3,095.340 mehr neue Noten für die Provinzbanken gestempelt, als im vorhergehenden Jahre (Bullion Report, S. 29). Die Menge der gestempelten Banknoten bietet aber (nach Lords' Report on cash payments, 1819, S. 12) ein sehr unsicheres Kriterium für die Schätzung auch der relativen Notenzirkulation verschiedener Jahre.

[2]) S. die Rede von Marquis of Landsdowne am 28. März 1811. Auch Report on commercial crisis 1811. S. 3.

kulation durch die Unsicherheit an. Die hohen Preise sowie die Unregelmässigkeit und Unübersichtlichkeit der oft insgeheim stattfindenden Zufuhr hatten einen übergrossen Import zur Folge. Die ungenügende Bekanntschaft mit den neu eröffneten Märkten und die grosse Konkurrenz riefen andererseits grosse Spekulation im Export nach Südamerika und Westindien hervor und brachten grosse Verluste mit sich. Nachdem diese Märkte überfüllt und die anderen geschlossen wurden, wusste man nicht, was mit der in enormer Menge importierten Waren tun. Die hohen Preise wurden noch eine Zeit lang mit Hilfe des Kredits erhalten und mussten dann desto tiefer fallen.

Die Krisis von 1810 war eine Handelskrise im eigentlichen Sinne (Warenhandelskrisis), verursacht durch übergrossen Import und Versperrung der Absatzwege. Dem Fall der Preise und dem Zusammenbruch mehrerer Firmen folgte natürlich eine Kreditkrisis. Eine Geldkrisis scheint jedoch damit nicht verbunden gewesen zu sein. Diejenigen, deren Solvenz ausser Zweifel stand und die genügende und bankfähige Sicherheiten zu geben im Stande waren, konnten sich bei der Bank und auf dem Markte mit einem Diskont von 4—5% Geld verschaffen.[1]) Aber solche Sicherheiten fehlten eben und viele mussten unterliegen. In den 3 Jahren 1810—1812 wuchs die Zahl der Bankerotte als Folge der Krise bis 7,042 wovon 47 auf Banken fielen, während in den vorhergehenden drei Jahren 1807—1809 die Zahlen 4,177 bezw. 13 betrugen.[2])

[1]) S. die Rede von Huskisson am 11. März 1811. Die Wirkung der Krisis auf die öffentlichen Sicherheiten ist schwer zu bestimmen, weil diese in jener ereignisvollen Zeit mehr vom Erfolg der Waffen auf den Schlachtfeldern beeinflusst wurden, als durch die Ereignisse in der Handelswelt.

[2]) Für die einzelnen Jahre s. Anhang Nr. 2.

Kapitel VIII.

Krise von 1815.

Starker Ausfall der Einfuhr im Jahre 1811. — Aussicht auf baldige Zurücknahme der Kontinentalsperre. — Preissteigerung. — Eröffnung der kontinentalen und nordamerikanischen Märkte. — Überspekulation in Handel und Industrie. — Überfüllung der Märkte des Kontinents und der Vereinigten Staaten mit englischen Waren. — Preissturz. — Industriekrisis. — Agrarkrisis. — Die Bank von England. — Konkurseröffnungen. — Vergleich der Krisen von 1810 und 1815.

Die Krise von 1810—1811 wurde durch die Schliessung der Märkte des Kontinents und der Vereinigten Staaten gegen die englischen Waren herbeigeführt. Die Wiedereröffnung derselben Märkte nach dem Friedensschluss im Jahre 1814[1]) gab Anlass zu einer neuen Spekulation und legte den Grund zu einer erneuten Krise.

Die der Krise von 1810 folgende Depression drückte den Handel und die Industrie der nächsten Jahre. Die Preise fast aller Waren blieben, nachdem sie in der ersten Hälfte des Jahres 1811 ihren Tiefpunkt erreicht hatten, ziemlich stationär. Die niedrigen Preise einerseits, die Schliessung der Absatzwege und die Transportkosten andererseits, machten den Kaufleuten wenig Mut zur Einfuhr von ausländischen Waren. Auf die Überseespekulation der vorhergehenden Jahre folgte nunmehr ein Rückschlag im Handel[2]), der zu einem ausserordentlichen Rückgange der Einfuhr von Rohstoffen führte. Die Zufuhr von solchen wichtigen Artikeln wie Wolle, Hanf, Flachs, Talg ging gegen 1810 um die Hälfte zurück,

[1]) Nach dem Fall Napoleon I. wurde am 24. Dezember 1814 auch mit den Vereinigten Staaten von Amerika Friede geschlossen.

[2]) Die Zahl der nachgesuchten und erlangten Licenzen für den Handel mit feindlichen Staaten sank von 18,356 im Jahre 1810 auf 7,602 im Jahre 1811. „Monthly Magazin", April 1812 (B. I, S. 306.)

während die Einfuhr von Seide, Leinsamen auf $^1/_3$ sank und die von Baumwolle um 33% zurückging.[1])

Trotz der übergrossen Einfuhr der früheren Jahre erwies sich eine so stark herabgesetzte Zufuhr von Rohstoffen im Jahre 1811 als ungenügend für die Versorgung des Marktes. Der Ausfall der Einfuhr und die gesteigerte Konsumtion bei niedrigen Preisen bewirkten eine mässige Erhöhung der Preise Ende 1811. In derselben Richtung wirkten die folgenden politischen Ereignisse insoferne, als sie die Verhältnisse der Zufuhr von Rohstoffen und des Absatzes der englischen Waren beeinflussten.

Der Feldzug Napoleons gegen Russland und der Ausbruch des Krieges mit den Vereinigten Staaten führten zur Preissteigerung der nordeuropäischen Erzeugnisse und der Baumwolle. Jedoch war der allgemeine Preisstand niedrig bis Anfang 1813, wo die Misserfolge Napoleons die Hoffnung auf seinen Niedergang und damit auf Aufhebung der Kontinentalsperre nährten und die Preise in die Höhe trieben. Die erhoffte baldige Eröffnung der dem englischen Handel so lange verchlossenen Märkte des Kontinents bildete eine verlockende Aussicht für den englischen Handel und die Industrie nicht nur als eine Erlösung von der Depression, worunter sie stark litten, und den fortwährenden Handelsstörungen, sondern auch als gute Vorbedeutung für ihren neuen und grossartigen Aufschwung. Die auf solche Hoffnungen gegründete Spekulation setzte schon nach dem Rückzug Napoleons aus Russland ein; sie stieg mit den Erfolgen der Alliierten und erreichte ihren Höhepunkt nach dem Pariser Friedensschluss, als der ganze Kontinent und bald darauf auch die Vereinigten Staaten von Amerika dem englischen Handel geöffnet wurden.

Die Spekulation traf besonders die Kolonialwaren und die Produkte der englischen Industrie, für welche der Kontinent so lange verschlossen war, und die wichtigsten Rohstoffe der Industrie. Man gab sich der Erwartung hin, dass die Einwohner, welche während der Kontinentalsperre diese Waren entbehren mussten bezw. nur zu fabelhaft hohen Preisen[2]) erstehen konnten, sich

[1]) Tooke, a. a. O. B. II. S. 391. Die Einfuhrmenge von Wolle fiel von 10,963,224 lbs. auf 4,739,972 lbs. und die Baumwolle von 136,488,935 lbs. auf 91,662,344 lbs.

[2]) Von den Preisen der englischen Waren auf dem Kontinente während der Kontinentalsperre kann man aus der Tatsache einen Begriff gewinnen,

jetzt gierig auf sie werfen würden. Man sah schon im Geiste eine unumschränkte Nachfrage nach englischen Waren voraus. Schon Ende 1813 stiegen die Kolonialerzeugnisse infolge der grossen Nachfrage seitens der Niederlande um 25—30%.[1]) Die Preise dieser Artikel gingen im Jahre 1814 weiter in die Höhe, getrieben durch die andauernde effektive Nachfrage für den Kontinent sowohl, als auch durch die Erwartung noch lebhafterer Nachfrage und Preissteigerung in der Zukunft. Infolge dieser Spekulation erfuhren die überseeischen Artikel Ende 1813 und in der ersten Hälfte 1814 eine enorme Preissteigerung, welche sogar die des Jahres 1809 überstieg. Die folgende Tabelle[2]) gibt eine Übersicht dieser beispiellosen Preissteigerung:

		1811—1812	1813—1814	Mittlere prozentuale Preissteigerung
Kaffee, Jamaica	cwt.	54 s. — 73 s.	118 s. — 142 s.	108%
„ St. Domingo	„	36 s. — 42 s.	116 s. — 126 s.	210%
Zucker, Muscovad.	„	34 s. 11 d.	97 s. 2 d.	178%
Baumwolle, bowed Georgia	lb.	7 d. — 9 d.	2 s. 4 d. — 2 s. 6 d.	262%
Chochinille	„	29 s. — 31 s.	47 s. — 52 s.	65%
Indigo	„	8 s. — 9 s. 6 d.	12 s. — 16 s.	60%
Pfeffer	„	7 d. — 7½ d.	20 d. — 21 d.	182%
Tabak, Virg.	„	2 d. — 7 d.	1 s. 10 d. — 5 s. 6 d.	877%
Blauholz, Tonne	„	10 £ — 11 £	22 £ — 23 £	114%

Wenn der allgemeine Preisstand im Jahre 1809 am höchsten war, stellte sich der Stand der Preise der erwähnten Kolonialartikel mit wenigen Ausnahmen am höchsten seit 1782 und wurde auch später nicht wieder erreicht. Die enorme Preissteigerung ist auf Rechnung der spekulativen Ausfuhr nach dem Kontinent zu setzen. Sie veranlasste aber andererseits einen bedeutenden Einfuhrzuwachs an diesen Waren. Die Einfuhr ausländischer Waren

---

dass ein Pfund Kaffee in Frankreich 5 s. kostete, während es zu derselben Zeit in England für 5 d. verkauft wurde. S. Tooke, a. a. O. B. I. S. 354.

[1]) „Monthly Magazine", Dezember 1813. (B. II. S. 574.)

[2]) Tooke, a. a. O. B. II, S. 374.

stieg in den Jahren 1814 und 1815 um mehr als 28 % über die der Jahre 1811 und 1812.[1])

Auch die Industrie erholte sich von der Depression dank grosser Nachfrage nach englischen Fabrikaten. Die durch die Absatzstockung der letzten Jahre aufgesammelten Vorräte flossen zu den neu eröffneten Märkten, und die Fabriken wurden mit neuen Aufträgen für den Kontinent überhäuft.[2]) Die Baumwollindustrie allein vermehrte den Verbrauch an Baumwolle von 53 Mill. lbs. im Jahre 1814 auf 92 Mill. lbs. im Jahre 1815, also um über 76 %, und in demselben Zeitraum stieg die Ausfuhrmenge ihrer Produkte um über 30 %.[3])

Nach der Eröffnung der europäischen und nordamerikanischen Märkte flossen nun alle diese Warenmassen dorthin. Es wurde ein reissender Absatz dieser Waren mit enormem Profit erwartet, und jeder, der irgend eine Möglichkeit hatte, beeilte sich, an der Ausfuhr teilzunehmen. Die Ausfuhrmanie war so gross, dass sogar die Kleinhändler in Kolonialwaren in den Aussenhäfen massenhaft sich in das gewagte Exportgeschäft engagierten, allerdings mit grossem Verlust, wie die späteren Konkurseröffnungen zeigen sollten. Es gelang denn in den zwei Jahren 1814—1815 zweimal mehr Kolonialwaren auszuführen, als in den Jahren 1811—1812, wobei die Mehrausfuhr fast ausschliesslich nach dem Kontinente ging. Die Ausfuhr britischer und irischer Fabrikate stieg in derselben Zeitperiode um über 50 %.[4])

---

[1]) Die Einfuhr betrug nach offizieller Schätzung:

im Jahre 1811 .	£ 25,240,904	im Jahre 1814 .	£ 32,620,771
„ „ 1812 .	£ 24,923,922	„ „ 1815 .	£ 31,822,023
	£ 50,164,826		£ 64,442,824

[2]) S. „Monthly Magazine", Februar 1814, und das von den Baumwollfabriken an die Lords of Treasury überreichte Memorandum („Monthly Mag." Juli 1815).

[3]) An Baumwollfabrikaten wurden ausgeführt nach offizieller Schätzung:

im Jahre 1814	£ 16,529,165
„ „ 1815	£ 21,487,216

Accounts and Papers 1817. B. XIV. S. 338—339.

[4]) Über die Ausfuhrmengen siehe weiter S. 227.

Doch die allzukühn gespannten Erwartungen über den Bedarf des Kontinents an englischen Waren verwirklichten sich nicht. Es stellte sich heraus, dass die Aufnahmefähigkeit der Märkte weit überschätzt worden, und dass man in der Hitze der Spekulation den Bedürfnissen und den veränderten Verhältnissen der wiedereröffneten Märkte kaum Rechnung getragen hatte. Ein fast 28jähriger Krieg mit all den Verwüstungen, die er im Gefolge haben kann, und häufige Missernten hatten die wirtschaftlichen Kräfte des europäischen Kontinents so erschöpft, dass trotz des allgemeinen Verlangens nach lange entbehrten Waren, diese nur einen beschränkten Absatz finden konnten. Die hohen englischen Zölle, die (nach der Kornbill von 1815) auf die wichtigsten kontinentalen Artikel, wie Weine, Spirituosen und Getreide, gelegt waren, taten andererseits der Zahlungsfähigkeit dieser Länder Eintrag. Man hatte sich dann an Surrogate gewöhnt, welche die englischen Artikel inzwischen ersetzt hatten.[1])

Die englischen Fabrikate ihrerseits fanden nicht mehr die Herrschaft auf dem Markte, welche sie früher besassen. Während des Krieges und der Kontinentalsperre hatte sich die einheimische Industrie in solchem Masse entwickelt, dass sie in vielen Branchen nicht nur die Konkurrenz der englischen Fabrikate bestehen konnte, sondern diese vielfach übertraf und überbot.[2])

Während sich die Spekulation in der Aufnahmefähigkeit der kontinentalen und der nordeuropäischen Märkte verrechnet hatte, hatte sich andererseits eine enorme Ausfuhr nach diesen Märkten hin bewirkt, welche auch bei normalen Verhältnissen die Nachfrage bei weitem übersteigen musste. Die folgenden Angaben zeigen die grosse Zunahme der Ausfuhr in den Jahren 1814—1815 gegenüber derjenigen in anderen Perioden. Die gesamte Ausfuhr des Vereinigten Königreichs betrug in jährlichen Durchschnitten (offiz. Wert):

---

[1]) Die Kontinentalsperre gab unter anderm zur Verwendung der Rüben im Dienste der Zuckerfabrikation Anlass. Dieser Industriezweig nahm bald grossen Aufschwung und drängte das Zuckerrohr in den Hintergrund.

[2]) Auf der Leipziger Messe 1814 konnten die enormen Quantitäten der englischen Baumwollfabrikate keinen Absatz finden, weil ihr Muster altmodisch und unschön im Vergleich mit den sächsischen und schweizerischen Fabrikaten gefunden wurde. S. „Monthly Magazine", Januar 1815, Mai und September 1817.

	Britische und irische Produkte und Fabrikate	Fremde und koloniale Artikel	Gesamte Ausfuhr	Vermehrung in %
	£	£	£	
1799—1806 (vor der Kontinentalsperre)	22,306,700	9,401,307	31,708,007	
1811—1812	25,085,722	7,855,392	32,941,114	3.9%
1814—1815	37,456,291	17,433,126	54,889,407	73.1%[1])

Die Differenz wird noch grösser erscheinen, wenn man in Betracht zieht, dass die vermehrte Ausfuhr sich speziell nach dem europäischen Kontinent und nach den Vereinigten Staaten von Amerika richtete. Diese enorme Zufuhr bei der erwähnten relativ geringen Nachfrage überfüllte bald die Märkte des Kontinents und der Vereinigten Staaten. Die Waren wuchsen zu Haufen an, verdarben in den Warenhäusern und mussten mit enormen Verlust unter den Anschaffungs- oder Produktionskosten an den Mann gebracht werden. Die englischen Waren wurden billiger auf dem Kontinent und in Amerika, als in England selbst verkauft. Die Verluste der Versandfirmen infolge des Preisfalles dieser Waren in den Bestimmungsorten betrugen nach Tooke[2]) über 50%. Sie wurden noch bedeutend erhöht durch den Umschlag in den Wechselkursen, welche infolge der günstigen Handelsbilanz in den Jahren 1814—1816 eine erhebliche Erhöhung erfuhren und das Pari überstiegen.[3])

So gross auch die Verluste der Exporteure waren, nicht weniger bedeutend waren die Verluste der Importeure. Wie in den Jahren 1808—1809 ging auch in dieser Zeit die Spekulation in Ausfuhr mit der in Einfuhr Hand in Hand. Die schon verzeichnete enorme Preissteigerung der Jahre 1813—1814 hatte eine

---

[1]) Die Ausfuhr für die einzelnen Jahre war (offiz. Wert):

1811 . .	£ 27,841,252	1814 . .	£ 52,358,398
1812 . .	£ 37,764,509	1815 . .	£ 57,420,437

[2]) Tooke, a. a. O. B. II. S. 8.

[3]) Die Wechselkurse standen im Oktober 1816 auf Paris 26.10 und auf Hamburg 38,0, d. h. 42,6—43,3% höher wie im November 1813, und der Preis des Goldes war auf 3 £ 18 s. 6 d. gefallen. (Lords' Report on cash payments 1819. App. S. 350—352).

entsprechende Vermehrung der Zufuhr zur Folge. In der Tat stieg die Einfuhr im offiziellen Wert, welche also die Mengenverhältnisse ausdrückt, von £ 57,222,000 in den 2 Jahren 1811—1812 auf £ 72,549,438 in den Jahren 1814—1815.

Diese enorme Vermehrung der Zufuhr, wie auch die ihr zu Grunde liegende Preissteigerung wurden hauptsächlich durch die Hoffnungen veranlasst, die man auf eine erhöhte Nachfrage für den Fall gesetzt hatte, dass einmal die Verkehrsschranken durch den Friedensschluss fallen würden. Das Fehlschlagen dieser Spekulation und der Preissturz der englischen Waren auf den Absatzmärkten des Kontinents und Nordamerikas mussten einen Preissturz in England nach sich ziehen. Die Wirkung der übergrossen Einfuhr einerseits, wie der Absatzstockung andererseits wurde noch gesteigert durch die bedeutende Verringerung der Transport- und Versicherungskosten nach dem Friedensschluss, welche früher die Warenpreise um 50 bis 100% erhöht hatten.[1])

Unter diesen Umständen war der Preisfall der Waren enorm und in einigen Artikeln grösser als die Preissteigerung zuvor gewesen war. Der Fall der Preise fing schon gegen Schluss des Jahres 1814 an und erreichte seinen Tiefpunkt vorwiegend Mitte 1815 oder im Jahre 1816. Von der Höhe des Preissturzes geben folgende Beispiele Zeugnis.[2])

Der Preisfall 1815—1816.

	Der höchste Preis 1813—1814	Der niedrigste Preis 1815—1816	Mittlerer prozentualer Fall
Kaffee, Jam., cwt.	118—142 s.	77—104 s.	30,8 %
„ St. Domingo	116—126 s.	62—66 s.	47,2 %
Zucker, Muscov., cwt.	97 s. 7 d.	45 s.	43,9 %
Baumwolle, bowed Georgia, lb.	2 s. 4 d.—2 s. 6 d.	1 s. 2 d.—1 s. 4 d.	48,3 %
Cochinille, lb.	47—52 s.	23—28 s.	46,5 %
Indigo, lb.	12—16 s.	8 s. 9 d.—10 s. 6 d.	44 %
Pfeffer, lb.	20—21 d.	7—7½ d.	65 %
Tabak, Virg., lb.	1 s. 10 d.—5 s. 6 d.	5½—10 d.	82,4 %
Talg, russ., cwt.	107—110 s.	46—47 s.	57,2 %
Blauholz, Tonne	22—23 £	6 £—6 £ 10 s.	72,3 %
Kupfer, Tonne	140 £	85 £.	39,3 %

[1]) Die Transportkosten fielen nach Tooke zehn- und zwanzigfach nach dem Friedensschluss (a. a. O. B. I. S. 309—310).

[2]) Tooke, a. a. O. B. II. S. 11 und Tabellen S. 396—420.

Die Industrie wurde ebenso stark durch den Preisfall der Fabrikate getroffen, welcher einerseits durch die übermässige Produktion, andererseits durch den Preisfall der Rohstoffe herbeigeführt wurde. Sie fand auch nach dem Friedensschluss nicht die günstigen Bedingungen ihrer weiteren Entwicklung, auf die man gehofft hatte. Während des Krieges hatte sich die englische Industrie im Einklang mit der Pitt'schen Politik, welche aus England die Werkstätte für die ganze Welt machen wollte, im ungewöhnlichen Mass entwickelt. Die Rückkehr des Friedens beseitigte zwar die Kontinentalsperre, schlug aber zugleich eine Bresche in die Monopolstellung, welche der englische Handel dank der Herrschaft der englischen Flotte über die See während des Krieges einnahm. Die englische Industrie sah sich nach dem Kriege nicht nur ganz in ihren Erwartungen bezüglich der kontinentalen Nachfrage getäuscht, sondern musste auch auf den Märkten, wo sie früher die ausschliessliche Herrschaft behauptet hatte, den Wettbewerb mit fremden Fabrikaten aufnehmen. Die prohibitive Handelspolitik einiger Staaten wie Oesterreich, Spanien und Frankreich legte nach dem Friedensschlusse den englischen Fabrikaten neue Schranken auf und die stark protektionistische Politik von England selbst war für die Ausfuhr seiner Fabrikate ungünstig. Auch die hohe Besteuerung, die schwer auf der Industrie lastete, lähmte ihre Leistungsfähigkeit.

Andererseits brachte der Friedensschluss eine Verminderung der Nachfrage seitens des Kriegs- und Marinedepartements. Die grossen Kriegsausgaben absorbierten durch Anleihen einen grossen Teil der jährlichen Ersparnisse des Landes und nährten andererseits eine Reihe von Industriezweigen. Das plötzliche Aufhören dieses Verbrauches, welchem das Land während des so langjährigen Krieges sich angepasst hatte, störte das Gleichgewicht zwischen der Produktionsfähigkeit und der Konsumtion des Landes und war eine der Hauptursachen der folgenden langjährigen Depression in der Industrie. [1])

Mitte 1815 tritt demnach eine bedeutende Einschränkung der Tätigkeit in der Industrie ein. Eine Begleiterscheinung davon war

---

[1]) Malthus (Principles, S. 416—417) schreibt sogar die übermässige Ausfuhr nach dem Kontinent der Verminderung der Nachfrage im Innern infolge des Aufhörens des Kriegsverbrauchs zu.

die starke Reduktion der Lohnsätze und das Umsichgreifen der Arbeitslosigkeit im Lande.[1])

Die Transportindustrie litt unter der Entwertung der Schiffe, eine Folge des Aufhörens der Truppentransporte, der Verbilligung der Schiffsbaumaterialien und der grösseren Leistungsfähigkeit der Schiffe während des Friedens, da sie nicht mehr auf die Convois zu warten brauchten. Bei dem grossen Umfang der englischen Handelsmarine bedeutete dies einen grossen Verlust für die Schiffsbesitzer.

Zu der Waren- und Industriekrise gesellte sich noch eine schwere Agrarkrise. Die Ursachen der letzteren bieten einige Analogie besonders mit denjenigen der Krise in der Transportindustrie. Die öfters auftretenden Missernten während des Krieges und speziell in den Jahren 1809—1813, sowie die Schwierigkeiten bei der Einfuhr fremden Getreides während des Krieges hatten den durchschnittlichen Getreidepreis stark erhöht (in den Jahren 1809—1813 betrug er 106 s. bis 120 s. per qtr.) und zugleich damit auch den Preis von Grund und Boden gesteigert und die Kulturfläche überhaupt ausgedehnt. Die Renten und der Preis von Grund und Boden stiegen im Vergleich mit denjenigen der Jahre 1784—1802 um das 3—4 fache,[2]) und liessen eine wilde Bodenspekulation aufkommen. Jedoch nach den reichen Ernten der drei aufeinander folgenden Jahre 1814—1816 fielen die Preise des Getreides um mehr als 50%,[3]) wozu das Aufhören der Regierungs-

[1]) Siehe das Memorandum, welches die Baumwollfabrikanten den Lords of Treasury Mitte 1815 überreichten (in „Monthly Magazin", Juni 1815) und die Rede von Brougham im Unterhause am 13. März 1817. Die Löhne in den Baumwollfabriken wurden Mitte 1815 auf $^1/_8$ vermindert. Die Löhne der Weber sanken im Jahre 1817 auf 3 s. $3^1/_2$ d. per Woche.

[2]) „Monthly Magazine", Februar 1813 (B. I. S. 92). Tooke, a. a. O. B. I. S. 326. H. Levy: Die Not der englischen Landwirte zur Zeit der hohen Getreidezölle 1902. S. 7.

[3]) Der durchschnittliche Preis des qtr. Weizens betrug:

	Der jährliche Durchschnitt	Der monatliche Durchschnitt im Juli
im Jahre 1812	128 s.	144 s.
„ „ 1813	120 s.	116 s.
„ „ 1814	85 s.	68 s.
„ „ 1815	76 s.	67 s.

(Tooke, a. a. O. B. II. App. S. 389—390).

einkäufe und die billige Einfuhr des ausländischen Getreides wohl auch beigesteuert haben mögen.[1]) Infolgedessen war die Notlage unter den Farmern eine sehr schwere, und gab zu vielfachen Klagen der landwirtschaftlichen Klassen Anlass. Dadurch erwirkten sie auch die Durchsetzung eines neuen Korngesetzes,[2]) welches durch Ausschliessung fremden Getreides, solange der Getreidepreis unter dem gewohnten Niveau von 80 s. stünde, den Getreidepreis künstlich hochhalten und der einheimischen Landwirtschaft das Monopol des inneren Marktes sichern sollte. Dieses Korngesetz half aber der Landwirtschaft ebensowenig, wie die ähnlichen späteren gesetzlichen Bestimmungen; im Gegenteil, durch Vorspiegelung eitler Hoffnungen bezüglich ihrer Wirkung hielten sie die beim vollständigen Umschlag der Verhältnisse ungerechtfertigten hohen Renten und Bodenpreise, bei denen der landwirtschaftliche Betrieb sich nicht rentieren konnte.[3])

Die vereinigte Wirkung der misslungenen Spekulationen der Ausfuhr, des Preissturzes auf dem inneren Markte, der Industrie- und Agrarkrisen äusserte sich in einer plötzlichen Zunahme der Zahlungseinstellungen und Konkurseröffnungen und in der Erschütterung des Kredits. Wie in allen Spekulationsperioden hatte auch in den Jahren 1813—1814 eine Ausdehnung des Kredits stattgefunden. Besonders die Provinzbanken hatten während der für die Landwirtschaft so günstigen Jahre 1812—1813 ihre Kreditgewährung an die Farmer ausgedehnt und ihre Notenausgabe erweitert. Sie waren auch die ersten, welche die Ungunst der veränderten Verhältnisse traf. Nach dem Preissturz des Getreides i. J. 1814 stellten die Provinzbanken massenhaft ihre Zahlungen ein und über 27 von ihnen wurde der Konkurs verhängt. Diese Bankfallimente berührten zunächst wenig den allgemeinen Stand des Kredits des Landes, welches sich infolge der Eröffnung der kontinentalen Märkte in spekulativer Aufregung befand. Der allgemeine Rückschlag trat Mitte 1815 ein, als die successive Ueberfüllung der europäischen und nordamerikanischen Märkte und die darin erlittenen Verluste zugleich mit dem Preisfall auf dem Innenmarkt ihre zersetzende Wirkung auf Handel und Industrie auszuüben begannen. Die Zahlungseinstellungen und die Kreditnachfrage steigen

[1]) S. die Reden des Finanzministers am 12. Februar und diejenige von Western am 7. März 1816 im Unterhaus.

[2]) Stat. 55 Geo. III c. 26.

[3]) Vgl. H. Levy, a. a. O.

mit zunehmender Intensität bis zum Frühjahr 1816, begleitet von einem zunehmenden Misskredit und steigender Geldknappheit. Inzwischen nimmt die Epidemie der Fallimente der Provinzbanken auch zu und erreicht ihren Höhepunkt in der ersten Hälfte des Jahres 1816, als die Getreidepreise am Tiefpunkt angelangt waren (im Januar betrug des Preis des Weizen 52 s. 10 d. per qutr.). Hunderte von Provinzbanken verweigerten ihre Zahlungen und gingen ein.[1]) Die dadurch veringerte Notenzirkulation[2]) erhöhte noch mehr die Knappheit an Zirkulationsmitteln, welche eine durch die Krisen hervorgerufene plötzliche Barabrechnung gewöhnlich zur Folge hat. Auch diejenigen, welche die Krisis überlebten, zogen ihre Aussenstände ein, und verminderten ihren Notenumlauf.

Die in der Landeszirkulation geschaffene Lücke wurde teilweise durch die Vermehrung des Notenumlaufs der Bank von England ausgefüllt. Der Notenumlauf der Bank war in den drei Jahren 1811—13 ein ziemlich gleichmässiger und schwankte in Jahresdurchschnitten von 23¼—24 Mill. £. In den drei Jahren 1814—1816 schwankte er zwischen 26,9—26,5 Mill. £ und war somit um ca. £ 3 Mill. höher als in den vorhergehenden 3 Jahren.

Noch grösser war die Zunahme der Kreditgewährung an Geschäftsleute. Von Mitte 1814 steigen die privaten Sicherheiten (Diskonte und Vorschüsse) anhaltend und erfahren bis Ende Februar 1816 eine Vermehrung von 10½ Mill. £. Sie betrugen:

am	31. August 1814	£ 13,363,475
„	28. Februar 1815	£ 18,359,593
„	31. August 1815	£ 20,660,094

---

[1]) Die Zahl der Provinzbanken mit Notenausgabe in England und Wales erfuhr eine starke Reduktion während der Krisis. Sie betrug im Jahre 1812 899, 1813 867, 1815 775, 1816 710. (Commons' Report on cash payments 1819. App.)

[2]) Lords' Report on cash payments schätzt nach der Höhe der Gebühren für gestempelte Noten die Vermehrung der Notenausgabe der Provinzbanken in den Jahren 1812—1814 von 19,9 Mill. £ auf 22,7 Mill. £ und den Notenumlauf des Jahres 1816 auf 15 Mill. £; demnach hätte in zwei Jahren eine Verringerung des Notenumlaufs der Provinzbanken um 7,7 Mill. £ stattgefunden. Diese Zahlen sind, wie schon früher erwähnt wurde, zum Zwecke des Vergleichs unzuverlässig. In den Spekulationsperioden wurden grössere Mengen von Noten zur Stempelung gebracht, welche erst in den folgenden Perioden in Umlauf gesetzt wurden.

am 28. Februar 1816 . . . . £ 23,975,780
„ 31. August 1816 . . . . £ 11,182,109.[1])

Trotz dieser starken Kreditierung seitens der Bank befanden sich die Geschäftsleute im Frühjahr 1816 in grossen Verlegenheiten.[2]) Viele namhafte Firmen in Schottland, London und Liverpool, welche speziell im Export nach den Vereinigten Staaten engagiert waren, und einige Londoner Banken erlagen in dieser Zeit.

Wie die Verminderung der privaten Sicherheiten bei der Bank zeigt, hatte sich die Liquidation der Krise bis zum Herbst 1816 grösstenteils vollzogen. Aber das Darniederliegen der wirtschaftlichen Tätigkeit dauert bis in das nächste Jahr ohne Erleichterung fort. Der Handel beschränkte sich auf das notwendigste; der auswärtige Handel lag vollständig brach; die Produkte der Industrie fanden mit Schwierigkeit Absatz unter den Produktionskosten; stellenlose Handwerker und Arbeiter durchzogen die Strassen und veranstalteten hie und da Tumulte. Die vorübergehende Steigerung des Getreidepreises nach der Ernte von 1816 milderte die Notlage der landwirtschaftlichen Klassen nur wenig.[3])

Die Statistik der Konkurseröffnungen gibt nur einen relativen Begriff von der Zahl der Schiffbrüchigen in der Handelswelt, denn in den kritischen Zeiten steigt die Zahl der zeitweiligen Zahlungseinstellungen und Vergleiche um das Zehnfache. Immerhin war die Zahl der Konkurseröffnungen in den Jahren 1815—16 sehr bedeutend. Sie betrug:[4])

			Davon über Banken	
Kritische Jahre.	1814 . . .	1,612	29	
	1815 . . .	2,284	26	92
	1816 . . .	2,731	37	
	1817 . . .	1,927	5	
	1818 . . .	1,245	6	

[1]) Die für das Vierteljahr geltenden durchschnittlichen Beträge der diskontierten Wechsel und Noten zeigen indes die grösste Steigerung im im Spätsommer 1815, als er £ 16,613,200 betrug gegenüber £ 13,611,500 im I. Viertel des Jahres. (Report on Bank Charter 1832. App. 56, 58). Es scheint jedoch, dass die Krisis ihren Höhepunkt im Frühjahr 1816 erreichte.

[2]) „Money was never more scarce and trade domestic and foreign in a worse state" heisst es in dem „Monthly Magazine" von April 1816.

[3]) Als Folgen der wirtschaftlichen Depression dieses Jahres werden noch eine starke Abnahme des Postverkehrs und bedeutende Verminderung der Einnahmen der Theater erwähnt. Die Besteuerung für die Armen (poor-rates) nahm dagegen zu. („Monthly Magazine" vom Dezember 1816).

[4]) Lords' Report on resumption of cash payments 1819. App. S. 426.

Die Handelskrisis von 1815 war ein Gegenstück derjenigen von 1810 und wurde wie diese durch einen plötzlichen Wechsel von Marktverhältnissen hervorgerufen, der Veranlassung zu übermässiger Spekulation gab. Im letzten Falle war es hauptsächlich die Schliessung der kontinentalen und nordamerikanischen Märkte, welche eine übermässige Spekulation und Einfuhr der Artikel dieser Länder ins Leben rief; in gegenwärtigem Falle hatte die Öffnung derselben Märkte eine Überspekulation, besonders im Export zur Folge. Der Übergang zum Friedensstande nach einem langjährigen und kostspieligen Kriege und eine gleichzeitige Agrarkrisis erschwerten die Folgen der Spekulationen der Jahre 1814—15. In beiden Epochen war die den Krisen vorangehende Spekulationszeit von einer Vermehrung des Notenumlaufs der Provinzbanken begleitet und dieser schrumpfte plötzlich zusammen während der Krisis. Die Verringerung des Notenumlaufs der Provinzbanken scheint in den Jahren 1815—16 infolge der Agrarkrisis besonders stark gewesen zu sein. In beiden Fällen musste die Bank von England die dadurch entstandene Lücke in der Höhe der Umlaufsmittel mit ihren Noten teilweise ausfüllen und den privaten Kredit unterstützen.

Die Liquidation der Krise von 1810 brachte im ganzen eine grössere Zahl von Konkurseröffnungen mit sich, als diejenige der Krisis von 1815.[1]) Jedoch die durch die zahlreichen Zahlungseinstellungen und Bankerotte der Landbanken hervorgerufene Kreditkrisis scheint 1815—1816 grösser gewesen zu sein, als in der vorhergehenden Krisenperiode.

[1]) In den drei Jahren 1810—1812 mit aussergewöhnlicher Zahl von Konkurseröffnungen betrugen diese 7042, davon betrafen Banken 47; in den zwei Jahren 1815—1816 erreichte ihre Zahl 5015, gegenüber Banken in den Jahren 1814—1816 92.

Kapitel IX.

Die Krise von 1819.

Verminderung der Einfuhr im Jahre 1816. — Wiederkehr des Vertrauens und Fülle des Anlage suchenden Kapitals in den Jahren 1817 und 1818. — Steigerung der Preise. — Überspekulation in der Einfuhr von Rohstoffen und der Ausfuhr von Fabrikaten. — Überfüllung der auswärtigen Märkte mit englischen Erzeugnissen. — Goldabfluss infolge ungünstiger Zahlungsbilanz und fremder Anleihen. — Geldkrisis. — Preissturz. — Fallimente. — Charakterisierung der Krisen von 1810, 1815, 1819.

Der Zeitabschnitt vom Pariser Frieden bis anfangs der zwanziger Jahre war einer der unglücklichsten in der englischen Wirtschaftsgeschichte. Die durch den Frieden wie durch die Krise von 1815 herbeigeführten Verhältnisse äusserten während der folgenden Jahre ihren nachteiligen Einfluss auf das wirtschaftliche Leben des Landes.

Die Industrie, die während des Krieges emporgeblüht war, fand nach dem Friedensschluss die Märkte überfüllt und sah sich neu errichteten Schranken gegenüber, die den Absatz ihrer Erzeugnisse erschwerten und ihre weitere Entwickelung hemmten. Die Lage der Landwirtschaft besserte sich zwar in den Jahren 1817—18 einigermassen, indem die Getreidepreise infolge mittelmässiger Ernten stiegen. Doch drückten die reichen Ernten der folgenden Jahre die Preise wieder herunter und gaben den Landwirten zu neuen Klagen Anlass. Eine neue Krise im Handel, der durch die plötzlich veränderten Konjunkturen und die Krise von 1815 desorganisiert worden war, trug zur Verschlimmerung der wirtschaftlichen Lage bei.

Durch die Störungen der vorhergehenden Periode wurde der Handel ausser Gleichgewicht gebracht. Die durch die Krise von 1815 verursachten Exzesse trieben zu entgegengesetzten Extremen. Auf die übermässige Einfuhr ausländischer Artikel in den Jahren

1814—15 folgte, wie nach der Krise von 1810, eine starke Abnahme des Imports, deren Ursachen einmal in den niedrigen Preisen, dann in den Schwierigkeiten, unter welchen die Geschäftsleute noch zu leiden hatten, und endlich in dem Misstrauen in die Zukunft zu suchen sind, lauter Folgen der vorhergehenden Krise, deren Liquidation noch vor sich ging. Dazu gesellten sich in ganz Europa ungünstige Witterungsverhältnisse, durch die der Ertrag vieler Bodenerzeugnisse, wie beispielsweise des Weins in Frankreich und der Seide und des Öls in Italien, vermindert und die Produktion von Wolle, Flachs und anderen Produkten ungünstig beeinflusst wurden. Es herrschte deshalb überall Knappheit auf dem Produktenmarkte. Die kombinierte Wirkung dieser Ursachen äusserte sich in dem starken Ausfall der Einfuhr im Jahre 1816, welche grösser war, als in irgend einer anderen vorhergehenden Epoche, mit Ausnahme des Jahres 1811. Die Einfuhr sank nach offizieller Schätzung von £ 31,822,000 im Jahre 1815 auf £ 26,374,000 im Jahre 1816.

Die im Folgenden angeführten Beispiele veranschaulichen die Abnahme in der Einfuhr einiger der wichtigsten Rohstoffe und Produkte:

Es wurden in Grossbritannien eingeführt:[1])

Im Jahre	Seide lbs.	Wolle lbs.	Kaffee lbs.	Hanf Tonnen	Flachs Tonnen	Leinsame bshs.
1814	2,280,223	15,712,517	1,029,556	27,264	26,238	1,364,959
1815	1,800,333	14,991,713	815,440	36,575	17,550	766,983
1816	1,137,922	8,117,864	499,075	18,473	12,371	567,138

Ein solcher Ausfall der eingeführten Waren musste die Aufmerksamkeit der Spekulanten auf sich lenken, um so mehr, als die Konsumtion bei niedrigen Preisen zugleich zunahm und die Vorräte der Importeure und Kaufleute sich merklich verringerten. Die Preise der obigen und anderer Waren begannen deshalb schon Ende 1816 und noch mehr im Laufe des folgenden Jahres zu steigen.

Inzwischen hatte sich die Liquidation der Krise von 1815 bis Anfang 1817 vollzogen und die Rückkehr des Vertrauens belebte

[1]) Tooke, a. a. O. B. II. S. 25.

den Handel. Die Kapitalien, welchen während der vorhergehenden Krise die Gelegenheit zur nutzbringenden Verwertung fehlte, oder die sich infolge der Unsicherheit der Verhältnisse vom Markte ferngehalten hatten, kamen wieder zum Vorschein und suchten eine einträgliche Anlage. Die Lage des Geld- und Kapitalmarktes war im Jahre 1817 so günstig wie nie während der vorhergegangenen 25 Jahre. Der Zinsfuss war niedrig und die privaten Sicherheiten der Bank von England, deren Höhe seit 1803 von 10—24 Mill. £ betrug, sanken im Herbst 1817 auf $2^1/_2$ Mill. £. Zugleich fand ein starker Geldzufluss statt, welcher die Metallreserve der Bank am 28. Februar 1817 auf £ 9,680,970 brachte und es der Bank gestattete, ihren Notenumlauf auf über 27 Mill. £ zu erhöhen.

Diese Umstände waren bei gleichzeitigem auffallenden Nachlassen der Einfuhr und anhaltendem Steigen der Preise der Importartikel dazu angetan, die Spekulation anzuregen. Das plötzliche Steigen der Kornpreise im Jahre 1817 und die schlechte Witterung des Jahres 1818, welche eine erneute Missernte in Aussicht stellte, dienten ihrerseits dazu, den Spekulationsgeist wieder aufleben zu lassen. Nach Tooke[1]) tat sich während eines Teils des Jahres 1817 und im Jahre 1818 in der wirtschaftlichen Tätigkeit jene starke Erregung kund, durch welche die Perioden intensiver Spekulation sich stets auszeichnen.

Aus diesen Verhältnissen erklärt sich denn auch die enorme Preissteigerung der Einfuhrartikel im Laufe des Jahres 1818. Die Preise vieler Erzeugnisse, wie Seide, Kaffee, Talg, Leinsamen, Oel und anderer, erfuhren eine Steigerung von 50—100% und mehr im Vergleich mit ihrem Stande während der vorhergegangenen wirtschaftlichen Depression. So stieg der Preis der italienischen Seide von 16 s. auf 27 s. 6 d., der der bengalischen Seide von 8 s. auf 23 s., der des Flachses von 43 £ auf 70 £ und jener der Spezereien von 9 s. auf 15 s.; der Kaffeepreis hob sich sogar von 62 s. auf 162 s.

Diese Preiserhöhung gab derjenigen der Jahre 1813—1814 sehr wenig nach. Obwohl von den tatsächlichen Marktverhältnissen ausgegangen, wurde sie stark übertrieben und veranlasste in dieser Zeit eine enorme Vermehrung der eingeführten Waren. Die Spekulation in der Einfuhr beschränkte sich dabei nicht auf

[1]) A. a. O. B. II. S. 26.

die Artikel, welche eine bedeutende Preissteigerung erfahren hatten, sondern warf sich auch auf einige wichtige Rohstoffe, wie Wolle, deren Preise gar nicht oder nur in unbedeutendem Masse in die Höhe gegangen waren. Bei einigen Artikeln hatte die Einfuhr des Jahres 1818 an Grösse alles hinter sich gelassen, was bis dahin von der Spekulation auf diesem Gebiete geleistet worden war, so in Baumwolle und Wolle. Die Einfuhr von Baumwolle überstieg um das Doppelte, die von Wolle gar um das Dreifache den Import von 1816.[1]) Die gesamte Einfuhr hob sich in officieller Schätzung (welche die Mengenverhältnisse ausdrückt) seit 1816 von £ 26,374,921 auf £ 35,845,340 d. h. um 36%.

Ein Teil der vermehrten Einfuhr wurde durch die Industrie, die der Spekulation einige Belebung zu verdanken hatte, konsumiert und in Gestalt britischer Fabrikate wieder ausgeführt. Denn gleichzeitig mit der Spekulation in der Einfuhr hatte eine spekulative Ausfuhr der britischen Industrie-Erzeugnisse eingesetzt. Die Veranlassung dazu gab die Tatsache, dass sich die fremden Märkte von der Ueberflutung mit britischen Fabrikaten in den Jahren 1814—1815 zu erholen begonnen hatten. Die Ausfuhr stieg infolgedessen von £ 34,774,521 (offic. Wert) i. J. 1816 auf £ 39,233,467 i. J. 1817 und auf £ 41.960.555 i. J. 1818. Im Gegensatz zu den Jahren 1814—1815 richtete sich die Ausfuhr diesmal hauptsächlich nach den überseeischen Märkten.

Aber wie bei der Einfuhr der ausländischen Erzeugnisse erwies sich die vermehrte Ausfuhr britischer Fabrikate auch diesmal als übertrieben und überfüllte die Märkte vom fernen Orient bis zur Westküste Amerikas, von Australien bis in die neuen englischen

[1]) Die folgende Tabelle mit den eingeführtenMengen einiger der wichtigsten Artikel wird die Spekulation in der Einfuhr des Jahres 1818 veranschaulichen:

Einfuhr in Grossbritanien:

	Baumwolle lbs.	Wolle lbs.	Seide lbs.	Hanf Tonnen	Flachs Tonnen	Talg cwts.	Leinsame qtrs.
1816	93,920,055	8,117,867	1,137,922	18,473	12,238	385,964	70,892
1817	124,919,968	14,715,843	2,101,618	22,863	22,639	542,983	162,759
1818	177,282,158	26,405,488	1,771,191	33,020	22,944	581,938	237,141

(Tooke, a. a. O. B. II. S. 391. Tabellen).

Kolonien in Afrika. Im August 1818, sagt Sismondi,[1]) klagte man am Kap der Guten Hoffnung, dass alle Warenhäuser mit europäischen Waren ohne Möglichkeit des Absatzes im Übermasse versehen seien. In Calcutta wurden im Juni die englischen Fabrikate zu billigerem Preise angeboten, als in England. Man war sogar gezwungen, europäische Waren von Neu-Holland wieder auszuführen, da sie in übertriebener Menge dorthin versandt worden waren. Die südamerikanischen Märkte flossen von europäischen Fabrikaten förmlich über. Die exzessive Einfuhr gewann jedoch nirgends eine solche Höhe, wie in den Vereinigten Staaten. Es gab daselbst keine Stadt, keine grössere Ansiedlung, welche nicht mit europäischen, hauptsächlich englischen Fabrikaten weit über ihre Konsumtionsfähigkeit hinaus versehen gewesen wäre, obgleich die Importeure mit allen Mitteln, wie niedrigen Preisen und langem Kredit, ihren Absatz zu beschleunigen suchten. Diese übermässige Einfuhr führte in den Jahren 1818—1819 zu einer heftigen Krise in den Vereinigten Staaten, deren Rückwirkung auf die wirtschaftlichen Verhältnisse in England nicht ausblieb.

War die Einfuhr von Rohstoffen im Jahre 1818 auch im Verhältnis zu der gestiegenen Nachfrage der Industrie übermässig zu nennen, so stiegen doch die Vorräte, nachdem die Ausfuhr der Fabrikate zu stocken anfing, noch mehr. Unter diesen Umständen war ein Preisfall unvermeidlich, und er kam um so schneller, als auch der durch die Schwierigkeiten des Geldmarktes verursachte Druck sich Ende 1817 in der Geschäftswelt zu äussern begann.

Wie bei früheren Anlässen, war auch im Jahre 1818 die Spekulation von einer Ausdehnung des Kredits, des privaten wie des Bankkredits, begleitet. Die Provinzbanken, nach der starken Verringerung des Notenumlaufs in den Jahren 1816—1817 erholten diesen beträchtlich im folgenden Jahre.[2]) Auch die Bank von England erweiterte ihren Notenumlauf. Dieser betrug in den Jahren 1814 bis 1816 im Durchschnitt ca. 26½ Mill. £, im Jahre 1817 £ 28,274,000 und im Jahre 1818 £ 27,220,000. Der Zuwachs, den die Zirkulation der Bank erfuhr, beruhte auf der Steigerung des Metall-

[1]) „Nouveaux principes d'économie politique". Paris 1819. S. 339—340.

[2]) Nach der Schätzung des Lords' Report on cash payments 1819, auf dessen Unzuverlässigkeit schon hingewiesen wurde, stieg der Notenumlauf der Landbanken zwischen 1816—1818 um 33%, d. h. von rund 15 Mill. £ auf 20 Mill. £. Diese Schätzung ist augenscheinlich übertrieben.

vorrats, welcher am 17. Oktober 1817 das Maximum von £ 11,914,000 erreichte und noch am 28. Februar 1818 sich auf £ 10,905,330 belief. —

Die Höhe des Metallvorrats gestattete der Bank am 2. Mai 1817 die Barzahlungen teilweise aufzunehmen. Sie musste sie aber bald infolge der ungünstigen Wechselkurse und des raschen Abflusses des Metallvorrats wieder einstellen.

Der Umschlag der Wechselkurse und der starke Goldabfluss nach dem Ausland erklären sich folgendermassen: Die Höhe des Metallvorrats der Bank von England und die günstigen Bedingungen des englischen Geldmarktes ermöglichten es Frankreich und andern fremden Staaten, bedeutende Anleihen [1]) in England unterzubringen. Begünstigt wurde diese auswärtige Kapitalanlage durch den hohen Zinsfuss der genannten Anleihen und die gleichzeitige Herabsetzung des Zinses der englischen Schatzkammerscheine.

Der starke Import des Jahres 1818 hatte andererseits einen ungünstigen Einfluss auf die Zahlungsbilanz des Landes. Zu der grossen Einfuhr von Rohstoffen und Kolonialartikeln gesellte sich infolge der Missernten der Jahre 1817 und 1818 eine enorme Zufuhr fremden Getreides. Dieses stieg von £ 2,343,891 i. J. 1816 auf £ 7,763,895 i. J. 1817 und betrug i. J. 1818 £ 13,271,129. Dies ergab zusammen mit der vermehrten Einfuhr der Rohstoffe und Kolonialwaren eine grössere Rein-Einfuhr (d. h. nach Abzug der wiederausgeführten Waren) für den inneren Markt, als in irgend einem Jahre zuvor. Sie betrug (nach offiziellem Wert): i. J. 1816 £ 12,933.256; i. J. 1817 £ 19,641,231 und i. J. 1818 £ 25,009,540. Der reine Import hatte sich somit in zwei Jahren verdoppelt. Dagegen vollzog sich die spekulative Ausfuhr der letzten zwei Jahre meistens auf langen Kredit und brachte keine unmittelbaren Rimessen.

---

[1]) In den Jahren 1817—1818 wurden durch Anleihen aufgenommen:

von Frankreich	£ 27,700,000
„ Preussen	„ 2,800,000
„ Österreich	„ 3,600,000
„ Russland	„ 4,500,000
Gesamte eingezahlte Snmme:	£ 38,600,000

Der grösste Teil dieses Betrages wurde von englischen Kapitalisten aufgebracht.

Die Wechselkurse waren infolge dieser Ursachen im Jahre 1818 und zu Anfang 1819 stark gedrückt[1]) und der Preis des Goldes stieg. Der Metallvorrat der Bank von England ging vom Februar 1818 ab rasch herunter, und die Bank suchte vergebens dem Goldabfluss durch die Verminderung ihres Notenumlaufs zu begegnen.

Der Stand der Bank war:

	Notenumlauf	Metallreserve	Priv. Sicherheiten
	£	£	£
Am 28. Februar 1818	27.770.970	10.055.460	3.991.970
„ 31. August 1818	26.202.150	6.363.160	5.113.748
„ 27. Februar 1819	25.126 700	4.184.620	9.099.885
„ 31. August 1819	25.252.690	3.595.910	6.321.402

Im Laufe eines Jahres verlor die Bank ca. 6 Mill. £ in Gold und verminderte ihren Notenumlauf um über $2^1/_2$ Mill. £.

Das gleichzeitige Steigen der privaten Sicherheiten der Bank war einerseits eine Ursache der Geldkrisis, andererseits aber auch eine Folge ihrer Wirkung auf den Geld- und Kreditmarkt. Die Pression auf dem Geldmarkte begann in der zweiten Hälfte des Jahres 1818 infolge der Verluste im Ausfuhrhandel und der Stockung auf dem inneren Markte und nahm bis Anfang 1819 zu. Sie wurde bedeutend verschärft durch zahlreiche Fallimente auf dem Kontinente, in Frankreich, Holland und Hamburg, welche Ende 1818 durch den plötzlichen und starken Fall der französischen Staatspapiere herbeigeführt worden waren.[2]) Der Druck auf dem Geld-

[1]) Die Wechselkurse und der Preis des Goldes waren:

	Auf Hamburg	Auf Paris	Preis einer Unze Goldes		
			£	s	d
Am 15. Oktober 1816	38.0	26.10	3	18	6
„ 28. Februar 1817	36.9	25.55	3	18	6
„ 6. März 1818	34.0	24.00	4	1	0
„ 5. Februar 1819	33.7	23.50	4	3	0

Commons' Report on cash payments 1819. App. S. 352 f.

[2]) Der Fall der französischen Staatspapiere wurde veranlasst durch den Abzug der Schutztruppen der Alliierten aus Frankreich.

markte bewirkte einen Sturz der unnatürlich hohen Preise; dieser begann Ende 1818 und verschlimmerte die Geschäftslage. Der grösste Fall folgte aber erst im Spät-Frühjahr, nach dem Ausbruch der Krisis, und erschwerte die letztere. Die Krisis nimmt im Februar ihren Anfang, wo die Zahl der Fallimente von 36 im Januar plötzlich auf 134 steigt. Die Zahlungseinstellungen dauern im allgemeinen mit steigender Intensität fort bis August, erfahren dann eine Abschwächung und schliessen mit 165 und 129 im November und Dezember.[1]) Die gesamte Zahl der Konkurseröffnungen belief sich auf 2043, darunter 13 Provinzbanken, gegenüber 1241 im Vorjahre. Am grössten war die Zahl der Fallimente im Mai und Juni (173 bezw. 167), gleichzeitig mit dem stärksten Fall der Preise.

Die Kreditnachfrage war jedoch am intensivsten zu Beginn der Krisis, im ersten Viertel des Jahres, als der durchschnittliche Betrag der diskontierten Wechsel und Noten bei der Bank auf £ 8,363,700 stand gegenüber £ 6,682,300 im folgenden Viertel und £ 2,847,000 im zweiten Viertel des vorhergehenden Jahres.[2]) Der Preissturz während der Krisis war sehr stark und erreichte den Tiefpunkt im Spätsommer 1819, als die Preise beinahe auf den tiefen Stand des Jahres 1816 zurückfielen.

Die folgenden Beispiele zeigen die Preisfluktuation[3]) der Jahre 1816—19:[4])

	1816 Niedrigst. Stand	1817 Höchster Stand	1819 Niedrigst. Stand	Mittlerer prozentual. Preisfall
Baumwolle (bowed Georgia), lb. . .	15 d—17 d	19 d—22 d	12 d—14 d	27 %
Wolle, lb.	6 s—7 s	6 s—7 s	4 s—5 s	31 %
RohseideReggio,lb.	16 s—17 s 6 d	27 s 6 d—30 s	17 s—19 s	27 %
„ Bengal,lb.	8 s—24 s	23 s—39 s	13 s—20 s	47 %
Kaffee, cwt. . . .	62 s—66 s	162 s—170 s	93 s—97 s	43 %
Flachs, Tonne . .	43 £—45 £	70 £—72 £	49 £—50 £	31 %
Spezereien, lb. . .	9 s—10 s 6 d	15 s—16 s 3 d	9 s 2 d—9 s 4 d	42 %

Die Industrie wurde durch die Krisis ebenfalls stark in Mitleidenschaft gezogen. Gegenüber der übertriebenen Ausfuhr der

[1]) Nach „Monthly Magazine" 1819.

[2]) Report on Bank Charter, 1832. App. Nr. 56, 58.

[3]) Nach Tookes Preistabellen, a. a. O. B. II App.

[4]) Das Eisen stieg dagegen von 7—9 £ in den Vorjahren auf 8—9 £ im Jahre 1819.

Vorjahre verringerte sich der Export britischer und indischer Fabrikate im Jahre 1819 um 22%.[1]) Die Lage der Arbeiter gestaltete sich ebenso trostlos, wie sie vor der vorübergehenden Vermehrung der Produktion im Jahre 1818 gewesen war.[2]) Die auf die Krise folgende Depression hielt bis zum Jahre 1821—23 an.

Die Krise des Jahres 1819 war in ihren Dimensionen und Folgen nicht so bedeutend, wie die vorhergehenden. Sie bildete den Abschluss jener krisenreichen Periode der britischen Wirtschaftsgeschichte und war sozusagen ein Nachspiel der Krise von 1815—16, in der sie eigentlich ihren Ursprung hatte. Alle drei Krisen dieser Periode weisen einen inneren Zusammenhang auf trotz der Verschiedenheit der Umstände, unter welchen sie hervortraten. Diejenigen von 1810—11 und 1815—16 gingen auf einen plötzlichen Wechsel der Marktverhältnisse zurück, welche ein starkes Element der Ungewissheit und Unsicherheit in die Volkswirtschaft brachten. Die Schwankungen der aus den normalen Bahnen getretenen wirtschaftlichen Tätigkeit hatten dann die Krise von 1819 zur Folge.

Während der Krise von 1815—16 wurde viel Kapital ausser Beschäftigung geworfen und die Produktivität des angelegten Kapitals wurde vermindert. Nach der Rückkehr des allgemeinen Vertrauens suchten diese Kapitalmassen eine produktive Verwertung bezw. eine intensivere Ausnützung ihrer produktiven Kräfte. Hiezu boten ihnen im richtigen Augenblicke die auswärtigen Anleihen, zum Teil auch die spekulative Tätigkeit im Handel und Industrie die Möglichkeit. Den Anlass der Steigerung der kommerziellen und industriellen Tätigkeit gab die unverhältnismässig starke Abnahme des Imports und der Produktion nach der Krise von 1815—16. Die auswärtigen Anleihen, der übertriebene Import von Rohstoffen und Kolonialwaren sowie die grosse Getreideeinfuhr veranlassten jedoch eine grössere Goldausfuhr, als sie der Geld-

[1]) Ihre Ausfuhr ging von £ 41,960,555 (offc. Wert) im Jahre 1818 auf £ 32,983,689 zurück.

[2]) Die Löhne der Weber sanken auf 4 s. bis 4 s. 6 d. pro Woche, diejenigen anderer Arbeiter schwankten zwischen 8 s. bis 2 s. 6 d. S. Benetts Antrag betreffs der prekären Lage der Industrie am 9. Dezember 1819 im Unterhaus.

markt gestattete. Das Abströmen des Goldes kam um diese Zeit um so ungelegener als die Bank die Barzahlungen schon teilweise aufgenommen und eine beträchtliche Menge ihrer kleineren Noten durch Gold ersetzt hatte.[1]) Die Spekulation im Handel hatte anderseits zur Überfüllung der auswärtigen Märkte geführt, während die vermehrte Einfuhr die Aufnahmefähigkeit des inländischen Marktes überstieg. Die Folgen waren eine Geld- und Warenkrisis und ein Zurücksinken der Industrie in den gedrückten Zustand, in welchem sie sich seit 1815 befunden hatte.

[1]) Von April bis September 1817 wurden von der Bank über 5 Mill. £ in Gold ausgegeben.

Kapitel X.

Die Krise von 1825.

Die starke wirtschaftliche Depression im Anfang der zwanziger Jahre. — Bewegung für freiheitlichere Wirtschaftspolitik. — Ansammlung von verfügbaren Kapitalien. — Spekulation in auswärtigen Anleihen. — Gründungsmanie und Spekulation in „Bubble"-Aktien. — Spekulative Ausfuhr nach Süd- und Zentral-Amerika. — Steigerung der Warenpreise und übermässiger Import. — Starker Metallabfluss. — Versteifung des Geldmarktes. — Fall der Börsenwerte. — Run gegen die Banken. — Kritische Lage der Bank von England. — Preissturz und Krisis im Warenhandel. — Öffentliche Meinung über die Ursachen der Krise. — Notenumlauf. — Wahre Ursachen der Krise. — Durch die Krise veranlasste gesetzgeberische Massnahmen.

Nach einem vorübergehenden Aufleben der wirtschaftlichen Tätigkeit im Jahre 1818 setzte die nach 1815 eingetretene wirtschaftliche Depression mit erneuter Kraft ein. Die Jahre 1819 und 1820 zählten zu den schwersten, welche der englische Handel und die englische Industrie durchzumachen hatten.

Aber es sollten diese Leiden nicht umsonst sein; denn aus ihnen entstand eine Bewegung, welche für die wirtschaftliche Entwickelung Englands von unermesslichem Segen wurde. Während dieser wirtschaftlichen Depression war es, dass die freihändlerischen Lehren Adam Smiths ihre Früchte zu zeitigen begannen und aus theoretischen Sätzen in die Tat umgesetzt wurden. Merkwürdigerweise wurden sie gerade von denjenigen zur Grundlage der Wirtschaftspolitik erhoben, welche anfangs am weitesten davon entfernt waren. Der Handel und die Industrie sahen sich zu keiner Zeit mehr gegen die auswärtige Konkurrenz geschützt, als gerade damals. Die Zölle auf fremde Fabrikate standen so hoch, dass sie in vielen Fällen prohibitiv wirkten. Der auswärtige Handel und der Warenumsatz mit den Kolonien blieb infolge der Navigationsakte den Engländern vorbehalten. Die Landwirtschaft genoss nach den Korngesetzen des Jahres 1815 das Monopol des inländischen

Marktes. Und trotzdem klagten alle Klassen der erwerbtätigen Bevölkerung über wirtschaftlichen Niedergang.

Es lag deshalb nahe, dass man, statt wie bei anderen Anlässen, einen weiteren Schutz der einheimischen Erwerbstätigkeit von der gesetzgebenden Körperschaft zu fordern, die Rettung in einer anderen Richtung suchte. Man hatte dazu umsomehr Veranlassung, als die Industrie die Last der Zölle auf den Rohstoffen empfand, während man andererseits deutlich sah, dass die übrigen Staaten sich die Hochzollpolitik Englands zum Vorbild zu nehmen und dem Eingang englischer Fabrikate überall Schranken zu setzen gedachten.

So entstand die berühmte Petition der Londoner Kaufleute, welche von Tooke entworfen und von Alexander Baring dem Parlament vorgelegt wurde. Diese Denkschrift verkörperte die Prinzipien des Freihandels und stellte ihn als den einzig möglichen Ausweg aus der wirtschaftlichen Depression hin. Die freihändlerischen Ideen fanden bei der Regierung einen überzeugten Anhänger in Huskisson, der 1823—1827 das Handelsamt leitete. Dieser Mann nahm die Durchführung der Reform im Sinne einer freiheitlichen Wirtschaftspolitik, welche schliesslich mit der vollständigen Etablierung des Freihandels enden sollte, in die Hand. Wie segensreich diese Reform für den englischen Handel und die englische Industrie auch war, in ihren Anfängen trug sie das ihrige zur Herbeiführung der Krise von 1825 bei.[1])

Inzwischen brachten die reichen Ernten der Jahre 1820 und 1822 einige Verbesserung in die wirtschaftlichen Zustände des Landes, obgleich speziell die landwirtschaftlichen Klassen durch

[1]) Die Wendung in der Handelspolitik begann mit der Änderung der Schiffahrtsakten im Jahre 1822, wonach allmählich die Schiffe anderer Staaten mit den englischen gleichgestellt wurden. Als Anfang der Tarifreform können wir neben der Erleichterung des Handels mit Irland die im Jahre 1823 erfolgte Ermässigung des Ausfuhrzolles auf Kohle und des Einfuhrzolles auf einige Erzeugnisse bezeichnen. Im Jahre 1824 wurden die Einfuhrzölle auf Seide und Wolle herabgesetzt (die letzteren von 6 d per lb. auf 1 d.) Die Durchführung der Tarifreform von Huskisson fiel hauptsächlich auf das Jahr 1825, als die Zölle auf die wichtigsten Rohstoffe und Produkte, einschliesslich fremder Fabrikate, ganz aufgehoben (Wolle aus den Kolonien) oder bedeutend herabgesetzt wurden (Eisen, Seide, Flachs, Hanf, Felle, Kaffee, Baumwollfabrikate, wollene Fabrikate u. a. m.) Näheres S. Leone Levi: History of British Commerce. S. 172—173.

den Fall des Getreidepreises (bis 38 s. Ende 1822) stark geschädigt wurden.[1]) Sie erleichterten die Lage der Arbeitenden, vermehrten die Konsumtionsfähigkeit der unteren Klassen und machten das Land unabhängig von der auswärtigen Getreideeinfuhr.

Infolge der Vermehrung der Konsumtion bei niedrigen Preisen erfuhr die Lage der Industrie eine gewisse Besserung. Im ganzen war jedoch bei andauernd niedrigem Preisstand die Tätigkeit im Handel und in der Industrie bis Anfang 1824 eine mässige und ruhige. Anfang 1823 gab der Einzug der französischen Truppen in Spanien Anlass zu einer Spekulation in Kolonialwaren; da sich aber die Befürchtungen eines allgemeinen europäischen Krieges nicht erfüllten, fielen die Preise auf ihren früheren niedrigen Stand zurück. Im allgemeinen war die wirtschaftliche Lage 1820—1824 derjenigen analog, welche uns die Enquête von 1833 vor der Krise von 1836 schildert, d. h. Handel und Industrie befanden sich in solchem Zustande, dass der Kaufmann und der Industrielle, wenn sie auch nicht direkt Verluste erlitten, so doch mit einer niedrigen Profitrate begnügen mussten, die ihnen keine Anregung gab, ihrem Geschäft neues Kapital zuzuführen.

Das Gleiche zeigte sich auch an dem Anschwellen verfügbarer Kapitalmassen auf dem Geldmarkte, welche trotz des niedrigen Zinsfusses nur schwer Anlage finden konnten. Die Fülle des disponiblen Kapitals fand ihren Ausdruck in dem Stand der Bank von England. Diese war durch die Peel'sche Akte vom Jahre 1819 zur Aufnahme ihrer Barzahlungen am 1. Mai 1823 verpflichtet worden. Sie war aber schon im Frühling 1821 imstande, dieser Anordnung in vollem Umfange nachzukommen. Im Dezember 1823 erreichte ihr Barvorrat bei einem relativ geringen Notenumlauf von £ 17,551,530 die bis dahin unerhörte Höhe von £ 14,049,860. Dieses Anwachsen ihres Barbestandes wurde zum Teil den Vorbereitungen zugeschrieben, die von der Bank zur Einziehung der 1 Pfund-Noten der Landbanken getroffen wurden,[2]) welche 1822 tatsächlich stattfinden sollte, nachträglich aber vom Parlament bis 1833 verschoben wurde. Die eigentlichen Ursachen waren jedoch die Schwierigkeit der Kapitalanlage und der hohe

[1]) Zur Unterstützung der betroffenen Landwirte gab die Regierung ihnen im Jahre 1822 mit Zustimmung des Parlaments einen Vorschuss von 4 Mill. £ in Schatzkammerscheinen.

[2]) Report on the Bank Charter. 1832. Aussage von Richards 4958.

Diskontosatz der Bank. Dieser wurde schon im Jahre 1822 von 5% auf 4% herabgesetzt; er stand aber auch dann noch zu hoch über dem Marktdiskont[1]) und bewirkte keine Vermehrung des Notenumlaufs der Bank. Die besitzenden Klassen klagten allgemein über die Schwierigkeit, ihr Kapital lohnend anzulegen und gewährten den Unternehmern unter günstigen Bedingungen Kredit zur Ausführung ihrer Pläne.

Diese günstige Lage des Geldmarktes benutzte die Regierung, um eine Reihe von Staatsschulden zu konvertieren. Im Jahre 1822 wurden 135 Mill. £ 5%ige Schulden in 4%ige und zu Beginn des Jahres 1824 weitere 80 Mill. £ alte 4%ige Schulden in $3^1/_2$%ige konvertiert. Diese Massregel rief grosse Unzufriedenheit unter den Eigentümern der Staatspapiere hervor, und viele von ihnen verlangten die Rückzahlung des Kapitals, um es in auswärtigen Anleihen anzulegen.

Verschiedene Anleihen fremder Staaten wurden 1817—1823 in England untergebracht und sie schienen alle, mit Ausnahme der spanischen, vorläufig solide und profitable Anlagen zu sein. Bei der Schwierigkeit, die sich ansammelnden Ersparnisse im Handel und in der Industrie fruchtbringend zu verwerten, erfreuten sich die auswärtigen Anleihen bei der besitzenden Klasse grosser Beliebtheit. Unter diesen ausländischen Werten waren es besonders die der jungen südamerikanischen Staaten, welche die Gunst des Publikums gewannen. Die tatsächliche Anerkennung dieser Staaten von seiten Englands und die Ernennung von Konsuln daselbst in den Jahren 1822 und 1823, sowie die formelle Anerkennung der Souveränität von einigen unter ihnen im Jahre 1825 rückten sie in den Vordergrund des öffentlichen Interesses. Die zeitgenössischen Berichte über diese Länder strotzten von Schilderungen eines unerschöpflichen Reichtums. Fantastische Erwartungen wurden bezüglich ihrer wirtschaftlichen Entwickelung gehegt. In dieser Stimmung nahm das Publikum eine Reihe von Anlehen der südamerikanischen Staaten gierig auf. Denn sie gewährten eine Verzinsung von 6,6 bis 8,6%, während die englischen 3% Consols auf über 96 standen. So gross war die Nachfrage nach den

[1]) Die Consols standen im November 1824 auf $96^1/_4$, die Schatzkammerscheine, welche mit $2^1/_4$% verzinst wurden, erlangten im Januar 1825 ein Agio von 3 £ 8 s. per 100 £.

Schuldtiteln dieser Staaten, dass dieselben, kaum ausgegeben, oft hohe Prämien erreichten.

Dass diese förmliche Manie nach Anleihewerten von den südamerikanischen Regierungen ordentlich ausgebeutet wurde, zeigen die folgenden Zahlen. Der Nominalbetrag der Anleihen, welche von fremden Staaten und den australischen Kolonien in England emittiert wurden, belief sich 1824 auf £ 22,100,000; dazu sind noch £ 4,600,000 französische Renten zu rechnen, die in demselben Jahre von den englischen Kapitalisten erworben wurden. Im Jahre 1825 wurden weitere Anleihen im Nominalbetrage von £ 15,344,000 emittiert. Ueber die Hälfte von diesen in den zwei Jahren 1824—1825 in England untergebrachten fremden Anleihen, die einen Nominalwert von £ 42,044,000 erreichten, entfiel auf die mittel- und südamerikanischen Staaten; die wirklich darauf eingezahlte Summe betrug ca. 16 1/2 Mill. £.[1]) Der grösste Teil dieses Betrages ging den leichtgläubigen Kapitalisten schliesslich verloren.

[1]) Die in den Jahren 1824 und 1825 in England emittierten Anleihen waren:

Jahr	Land	%	Nominalbetrag	auf je 100 £ tatsächlich eingezahlt
			£	£
1824	Brasilien	5	3,200,000	75
	Buenos Ayres	6	1,000,000	85
	Columbien	6	4,750,000	88 1/2
	Griechenland	5	800,000	59
	Mexiko	5	3,200,000	58
	Neapel	5	2,500,000	92 1/2
	Peru	6	750,000	82
	Portugal		1,500,000	76
	Peru		1,200,000	60
	Australien		3,201,000	
			22,100,000	
1825	Brasilien	5	2,000,000	85
	Dänemark	3	5,500,000	75
	Griechenland	5	2,000,000	56 1/2
	Guatemala	6	1,428,000	73
	Mexiko	6	3,200,000	89 3/4
	Peru	6	616,000	78
			15,344,000	

Report on the Bank Charter. 1832. App. S. 98 und Report on Joint-Stock-Cies. 1844. S. 334 f.)

Der grosse Erfolg der fremden Anleihen bewies, dass beim Publikum ein starkes Bedürfnis nach nutzbringender Anlage des überschüssigen Kapitals bestand. Im Zusammenhang damit erschienen schon zu Beginn des Jahres 1824 zahlreiche Projekte von Aktien-Gesellschaften, welche eine ebenso günstige Aufnahme fanden wie zuvor die fremden Schuldverschreibungen. Die Veranlassung zu diesen Unternehmungen gaben wiederum vor allem die süd- und mittelamerikanischen Staaten. Der diesen Ländern nachgerühmte Reichtum an Naturschätzen liess in ihnen ein viel versprechendes Gebiet für private Unternehmungen gewärtigen. Die Aktiengesellschaften, welche sich die Ausbeutung der natürlichen Reichtümer dieser Länder zur Aufgabe machten, fanden eine begeisterte Aufnahme, und ihre Aktien und Subskriptionen erzielten sofort bedeutendes Agio. Der dadurch geweckte Spekulationsgeist führte zur Gründung von Aktien-Gesellschaften für die verschiedenartigsten Unternehmungen im In- und Auslande. Die Bewegung artete bald in eine Gründungs- und Aktienmanie aus, welche an die Ausschreitungen des Schwindeljahres 1720 erinnerte. Neben einigen vernünftigen und in gutem Glauben gebildeten Gesellschaften tauchten Hunderte von Schwindelgesellschaften auf, deren Zweck es war, nur die Gründer zu bereichern und der Befriedigung der Spiel- und Sekulationssucht des Publikums zu dienen. Solche Gesellschaften wurden gebildet: für den kolonialen Handel, zur Anlage von Plantagen und zum Betrieb der Landwirtschaft in den überseeischen Ländern, zum Schiffahrtsbetrieb, zur Anlage von Eisenbahnen, Kanälen, Docks, Brücken, Gas- und Wasserwerken, Badeanstalten, zur Gründung von Versicherungs- und Bankgeschäften, zum Bau eines Kanals durch den Isthmus von Darien u.a.m. Ja, es wurden sogar von Spassvögeln Gesellschaften angekündigt zur Fabrikation von Gold und zur Trockenlegung des roten Meeres, zwecks Auffindung der Kostbarkeiten, welche die vom Wasser verschlungenen Aegypter bei sich gehabt haben sollten. Am beliebtesten aber waren die Minengesellschaften in den mittel- und südamerikanischen Staaten, wobei besonders die Silberminen Mexikos die Fantasie fesselten und Vorstellungen von unbegrenzten Reichtümern wach riefen.

Von all diesen Gesellschaften wurde eine unbedeutende Anzahlung, gewöhnlich 5—10% des Nominalwertes der Aktien, verlangt; und wenn diese, wie es gewöhnlich der Fall war, bald 5, 10 oder

20 und mehr % Prämie erlangt hatten, gewannen die Zeichner 100%, 400% und mehr auf ihre anfängliche Anzahlung. Die Möglichkeit, mit so geringem Risiko so enorme Gewinne zu erzielen, war zu verlockend, um ihren Eindruck auf die Menge zu verfehlen, An diesem Börsenspiel, bei dem anfangs jeder gewann, nahmen alle Klassen der Bevölkerung teil: die höchste Aristokratie sowohl, wie die Arbeiterschaft, Kaufleute, Fabrikanten, Landwirte, Politiker, Juristen, Geistliche, Ärzte, Dichter, und nicht zulezt Frauen jeden Standes; alle suchten einen Teil ihres Vermögens in den Aktien von Gesellschaften anzulegen, von denen sie nur den Namen kannten.[1])

Zu welcher Höhe die Aktien inmitten der allgemeinen Aufregung getrieben wurden, und welchen Schwankungen die Kurse in kurzer Zeit unterworfen waren, zeigen folgende Beispiele der Minenaktien.[2])

	Nominalhöhe der Aktien	Davon eingezahlt auf Aktien	Der Kurs am 10. Dez. 1824	Der Kurs am 11. Jan. 1825
	£	£	£	£
Anglo-Mexican	100	10	33 Prämie	158—115 Prämie
Brasilian	100	10	10 Disagio	66— 70 „
Columbian	100	10	19 Prämie	82— 59 „
Real del Monte	400	70	550 „	1350 „
United Mexican	40	10	35 „	155—115 „

Die Zahl der Gesellschaften, welche ihre Aktien zu dem Börsenspiel lieferten, war enorm. In der Session von 1825 wurden dem Parlament 438 Projekte zur Bestätigung vorgelegt, und diese wurde von 286 Gesellschaften erlangt.[3]) Wollte man alle Projekte, die überhaupt auftauchten, dazurechnen, so ergäbe sich eine weit höhere Zahl. Der „Report on Joint-Stock-Companies" von 1844 führt eine Liste von ca. 343 Gesellschaften an, welche in den Jahren 1824 und 1825 entstanden waren. Sie beanspruchten zusammen mit den auswärtigen Anleihen einen Kapitalaufwand

[1]) S. „Annual Register" 1824, S. 3.
[2]) „Times" und „Annual Register".
[3]) „Annual Register" 1825, S. 121.

von ca. 350 Millionen[1]) £. Davon wurden 50 Millionen £ eingezahlt.[2]) Die meisten dieser Projekte waren aber von vornherein nicht auf Verwirklichung berechnet, und hatten ihren Ursprung in den Bureaux von Winkeladvokaten und fantasiereichen Unterbeamten, welche die Gründung der Gesellschaften gewerbsmässig betrieben.[3]) Es ist Tatsache, dass sich auch viele Mitglieder des Parlaments und der Aristokratie durch Teilnahme an der Gründung oder durch Protektion der Schwindelgesellschaften kompromittierten.

Die Aktienspekulation dauerte das ganze Jahr 1824 hindurch und erreichte ihren Höhepunkt im Frühjahr 1825, als die Kurse der Aktien am höchsten standen.

Die Spekulation in Anleihe- und Aktienwerten, die Anfangs 1824 begann, übertrug sich bald auf den Warenmarkt. Sie fand zuerst ihren Ausdruck im übertriebenen Export nach den Ländern von Mittel- und Süd-Amerika. Die Anknüpfung offizieller Handelsbeziehungen mit diesen Staaten im Jahre 1823 gab den Anstoss dazu. Die überspannten Vorstellungen vom Reichtum dieser Gebiete, durch welche die Kapitalisten zur Aufnahme der zentral- und südamerikanischen Anleihen bewogen worden waren, verleiteten nun die Kaufleute und Industriellen, enorme Mengen britischer Fabrikate dorthin zu versenden. Die von diesen Staaten aufgenommenen Anleihen leisteten der Ausfuhr Vorschub, indem sie grösstenteils zum Ankauf von englischen Fabrikaten, besonders Werkzeugen und Maschinen verwendet wurden. Trotz dieser reellen Nachfrage, welche allerdings durch das englische Kapital selbst bezahlt wurde, überschritt die Spekulation die Grenzen der Absatzmöglichkeit für europäische Waren in diesen wenig kultivierten Ländern. Die spekulative Einfuhr nach Zentral- und Süd-Amerika erinnerte an die Ausschreitungen des Jahres 1809, und in kurzer Zeit waren alle Märkte dort mit englischen Fabrikaten überfüllt. Die Ausfuhr Grossbritanniens stieg im Jahre 1824 um 6½ Mill. £, nämlich von 51,7 Mill. £ im Jahre 1823 auf 58.2 Mill. £ im Jahre 1824 (nach offizieller Schätzung). Davon entfielen ca. 5 Mill. £ auf die Mehr-

---

[1]) Report on Joint-Stock-Companies 1844. App., S. 334—39.

[2]) Francis beziffert in „History of the Bank of England" B. II, S. 30, die Zahl der Aktiengesellschaften auf 624 mit einem Kapital von 372 Mill. £. Die „Times" vom 31. Okt. 1825 sprechen von mehr als 700 Gesellschaften.

[3]) S. die Rede von Al. Baring im Unterhaus am 23. Februar 1826.

ausfuhr englischer Fabrikate, die fast ausschliesslich nach Mittel- und Südamerika ging. Der grösste Teil dieser Sendungen brachte nicht nur keinen Gewinn, sondern hatte einen grossen Verlust für die Exporteure zur Folge.

Der Spekulation in der Ausfuhr folgte eine solche in der Einfuhr. Die rege Tätigkeit in der Industrie und der starke Export vermehrten die Nachfrage nach Rohstoffen. Indessen genügte deren Einfuhr dem steigenden Verbrauch nicht; und während die Ausfuhr im Jahre 1824 um 6½ Mill. £ stieg, vermehrte sich die Einfuhr nur um 1½ Mill. £. In den letzten Monaten des Jahres 1824 wurde bemerkt, dass in den Hauptartikeln die Vorräte erschöpft waren und die Nachfrage nach ihnen das Angebot überstieg. Man sah einem grösseren Verbrauch der Rohstoffe durch die sich ausdehnende Industrie entgegen und erwartete anderseits einen Ausfall in der Einfuhr einiger Artikel, wie Baumwolle und Seide, infolge der ungünstigen Witterungsverhältnisse. Dadurch erhielt die Erhöhung der Rohstoffpreise, die zu Anfang des Jahre 1825 weiter stiegen, einen kräftigen Anstoss. War die Preiserhöhung anfänglich durch die tatsächlichen Marktverhältnisse gerechtfertigt, so wurde sie jetzt von der Spekulation, welche zu dieser Zeit auf dem Effektenmarkt wahre Orgien feierte, ergriffen und weiter getrieben. Seide, Wolle, Flachs und andere gangbare Artikel, besonders aber Baumwolle, wurden Gegenstand der heftigsten Spekulation und erreichten exorbitante Preise. Bald schien es, als kämen alle Waren für die Spekulation in Betracht. Die Spekulanten warfen sich mit Vorliebe auf diejenigen Artikel, welche von der Preissteigerung noch nicht betroffen waren. In dieser Tätigkeit wurden sie auch durch Zirkulare unterstützt, durch welche die Makler ihre Klienten über die Marktverhältnisse unterrichteten, und in denen sie ihre „spekulierenden Freunde" auf die Artikel aufmerksam machten, die unter anderen einer besonderen Preiserhöhung noch fähig waren.[1])

Der Preissteigerung im Innern wurde durch die fortdauernde Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika mächtig Vorschub geleistet, und man spekulierte auf weitere noch grössere Lieferungen nach jenen Ländern. Dagegen erwartete man Rücksendungen in Edelmetallen; man hoffte, durch die Anwendung verbesserter Maschinen und mit Hilfe des britischen Kapitals würden die Minen

[1]) S. Auszüge aus solchen Zirkularen bei Tooke, a. a. O. Bd. II, S. 144.

einen starken Aufschwung nehmen, und rechnete auf glänzende Ergebnisse verschiedener grossartiger Projekte zur Ausbeutung der Gold- und Silberminen in Mexiko, Brasilien und Kolumbien. In dieser Beziehung waren auch die Ansichten von sonst gut unterrichteten Personen so sanguinisch, dass sie sich dem Glauben hingaben, Gold und Silber würden infolge vermehrter Produktion an Wert eine starke Einbusse erleiden und eine entsprechende Preissteigerung bei den anderen Gütern herbeiführen;[1]) und tatsächlich richteten sich diese Leute in ihren Spekulationen darnach.

Die anfänglich durch die natürlichen Marktverhältnisse bewirkte Preiserhöhung wurde nun durch die Überspekulation in den ersten Monaten von 1825 auf ein Niveau gebracht, dessen Missverhältnisse durch die inzwischen veränderte Marktlage noch verstärkt wurde. Von ihrem Stand im Sommer 1824 stiegen die Preise in der Periode vom Dezember 1824 bis Juni 1825 folgendermassen: Kaffee um 32%, Talg um 36%, Zucker um 38%, Salpeter um 79%, Baumwolle (bowed Georgia) um 109%, Spezereien von 50—200%, englisches Eisen um 76% u. s. w.[2])

Im Frühjahr 1825 war die Spekulation auf dem Effekten- und Warenmarkt an ihrem Höhepunkte angelangt. Die Gründung von Aktiengesellschaften war in vollem Gange. In allen Zweigen der Industrie herrschte eine rege Tätigkeit. Die Textilindustrie war vollauf beschäftigt, die Eisenindustrie prosperierte besonders. Man hielt die durch die spekulative Erregung hervorgebrachten glänzenden Konjunkturen für dauernd, errichtete neue industrielle Anlagen und erweiterte die alten.[3]) Die bedeutende Steigerung des Eisenpreises insbesondere führte zur Vermehrung der Eisenhütten und zur Errichtung neuer Hochöfen.[4]) Sogar die ewigen Klagen der Landwirte hörten auf. Die weniger reichen Ernten der Jahre 1823 bis 1825 schraubten die Getreidepreise höher und stellten die Landwirte zeitweilig zufrieden, ohne für die Konsumenten drückend zu sein.[5]) Das

---

[1]) Tooke, a. a. O., Bd. II, S. 145.

[2]) S. die Preistabelle unten, S. 263.

[3]) „Annual Register" 1825, S. 2.

[4]) S. Report on Manufacture, Commerce and Shipping 1883. Aussagen von Walker und Mathews.

[5]) Der durchschnittliche Preis des Getreides war im Dezember: 1822 —38 s. 11 d, 1823—52 s., 1824—64 s. 3 d, 1825—63 s. Tooke, a. a. O., B. II, S. 390.

Land befand sich anscheinend in einer auf solider Grundlage ruhenden Periode allgemeinen wirtschaftlichen Gedeihens. Die Steigerung der Aktienwerte sah man als eine Zunahme des Volksvermögens und die Erhöhung der Güterpreise als ein Zeichen gehobenen Wohlstandes an. In diesem Glauben wurde die öffentliche Meinung durch die Regierung und die Politiker bekräftigt. Die Thronrede vom 3. Februar 1825 rühmte die allgemeine steigende Prosperität und erklärte, dass „in keiner anderen Epoche der englischen Geschichte alle Interessen des Landes in so blühendem Zustand, und Zufriedenheit und Wohlstand in allen Volksklassen so weit verbreitet gewesen seien." [1])

Dieser Wahn sollte jedoch nicht lange währen, die Überspekulation sorgte selbst dafür, dass die von ihr geschaffenen Luftschlösser zerstört wurden.

Der übertriebene Preisstand veranlasste eine enorme Einfuhr, und die Zufuhr vieler wichtiger Artikel erfuhr im Jahre 1825 nahezu eine Verdoppelung. Die hohen Preise eröffneten neue Bezugsquellen, welche am Beginn der Spekulation gar nicht in Betracht gekommen waren. So lieferten Egypten und Italien, welche im Jahre 1824 nur 1,4 Mill. lbs. Baumwolle ausgeführt hatten, im Jahre 1825 plötzlich 23,8 Mill. lbs. Die Herabsetzung der Zölle durch den Tarif von Huskisson, welcher im Jahre 1825 in Kraft trat, begünstigte andererseits die Einfuhr. Die Zufuhr einer Reihe wichtiger Artikel erfuhr denn eine beträchtliche Erhöhung, in vielen Fällen beinahe eine Verdoppelung.[2]) Das Gros der vermehrten Einfuhr des Jahres 1825 fällt auf das 2. und 3. Viertel des Jahres, während das vorausgehende halbe Jahr sich durch eine verhältnismässig geringe Zufuhr fremder Waren ausgezeichnet hatte. Die

[1]) Parliamentary Debates. B. XII, S. 2.

[2]) Die folgenden Beispiele zeigen die Vermehrung der Einfuhrmengen der führenden Artikel:

Jahr	Baumwolle lbs.	Wolle lbs.	Tabak lbs.	Talg cwts.	Flachs lbs.	Wein Gallonen.
1824	149,380,122	22,572,617	22,130,935	680,332	724,407	7,963,999
1825	228,005,291	43,837,961	40,074,447	1,164,036	1,044,576	12,272,085 in d. ersten neun Monaten des Jahres 1825.

Accounts and Papers 1828, Bd. XIX, S. 403 und 1826, Bd. XXII, S. 39, 79 f.

gesamte Einfuhr fremder und kolonialer Erzeugnisse stieg von £ 36,056,551 (offiz. Wert) im Jahre 1824 auf £ 42,660,954 im Jahre 1825.

Während nun die Zufuhr von Rohstoffen derart zunahm, dass sie auch eine vermehrte Nachfrage überbieten musste, blieb letztere im Jahre 1825 hinter dem Vorjahre zurück; denn nach der Überfüllung der Märkte Zentral- und Südamerikas stockte der Absatz dahin, der doch die Vermehrung der Tätigkeit der englischen Industrie ursprünglich veranlasst hatte. Die Ausfuhr Grossbritanniens ging von £ 58,212,618 (offiz. Wert) im Jahre 1824 auf £ 55,608,327 zurück, verminderte sich also um 2,6 Mill. £ zu einer Zeit, in der die Einfuhr um 5,4 Mill. £ zunahm. Zugleich verringerten die hohen Preise nicht nur den inneren Konsum, sondern, wie Tooke richtig bemerkt, in noch höherem Grade die Nachfrage,[1]) da die Detailhändler bei hohem Preisstande sozusagen von der Hand in den Mund leben und mit dem Ankauf grösserer Vorräte zurückhalten. Trotz der mangelhaften Nachfrage und der fortwährend zunehmenden Vorräte konnten sich die hohen Preise mit Hilfe des Kredits bis Ende 1825 halten, um welche Zeit die Kreditkrisis das fundamentlose Gebäude der hohen Preise durch Entziehung der künstlichen Stütze zu Fall brachte.

Die Spekulation in Effekten, Aktien und Waren wurde unterstützt durch die günstige Lage des Geldmarktes und das allgemeine Vertrauen, welches die Ausdehnung des Kredits zur Folge hatte. Wie schon erwähnt, erreichte der Barbestand der Bank von England Ende 1823 die Höhe von £ 14,049,860 und betrug noch im Juli 1824 £ 11,814,720, trotz der Erweiterung ihrer Notenzirkulation, die in der Zwischenzeit von £ 17,551,530 auf £ 21,998,640 anwuchs. Die Ursache des hohen Metallbestandes der Bank waren die günstigen Wechselkurse und das allgemeine Vertrauen, welches den fiduciären Umlaufsmitteln grössere Zirkulation verlieh. Die Wechselkurse standen in den Jahren 1822 bis Juni 1824 so hoch, dass sie einen Metallzufluss herbeiführen mussten.[2]) Die grossen Anleihen des Auslandes, die rege Beteiligung an den auswärtigen fremden

---

[1]) A. a. O. B. II. S. 154—155.

[2]) Die Wechselkurse auf Paris schwankten im Jahre 1822 zwischen 25,15 (pari) und 25,67 1/2; im Jahre 1823 zwischen 25,45 und 28,85; im Jahre 1824 zwischen 25,57 1/2 und 25,10 (Okt. 29.). Report on the Bank Charter. 1832. App. S. 27.

Unternehmungen und die spätere starke Einfuhr fremder Waren hatten jedoch auf die Zahlungsbilanz eine ungünstige Wirkung. Die Wechselkurse schlugen um und blieben vom Herbst 1824 bis Dezember des folgenden Jahres andauernd ungünstig, und die Edelmetalle begannen ins Ausland zu strömen.[1]) Die Stärke ihres Abflusses[2]) äusserte sich in der raschen Abnahme der Metallreserve der Bank von England, wie die folgenden Ziffern zeigen:[3])

	Metallbestand	Notenumlauf	Durchschnittlicher monatl. Betrag der privaten Sicherheiten für die betr. Monate
	£	£	£
1824 Aug. 31.	11,787,430	19,688,980	
1825 Jan. 29.	9,490,420	21,960,330	3,056,600
„ März 26.	8,152,340	19,611,340	2,289,800
„ Mai 28.	6,131,300	19,653,010	2,893,300
„ Juni 25.	5,482,040	18,372,360	4,979,800
„ Juli 30.	4,174,830	20,794,720	6,707,300
„ Sept. 24.	3,496,690	18,009,780	5,352,700
„ Nov. 26.	3,012,150	17,464,890	5,195,300
„ Dez. 31.	1,260,890	25,709,420	7,026,700
1826 Jan. 14.		26,104,890	13,673,600

Angesichts des andauernden Goldabflusses suchte die Bank seit Januar ihren Notenumlauf einzuschränken und verringerte ihn bis Juni um 2,6 Mill. £.

Die Spekulation hatte zu dieser Zeit, im Frühjahr, ihren Höhepunkt erreicht. Sie verschlang viel Kapital und hatte zu einer starken Anspannung des Kredits geführt. Die Verringerung des Notenumlaufs der Bank verstärkte die Versteifung auf dem Geld- und Kreditmarkte.

---

[1]) Rothschild sagte im Jahre 1832, dass Ende 1824 grosse Summen in Gold nach dem Auslande geschickt werden mussten, um die Wechsel zu zahlen, welche von allen Seiten auf England gezogen wurden (Report on the Bank Charter 1832; Fr. 4846).

[2]) Zwischen 1. Januar 1824 und 1. April 1825 wurden durch das Zollhaus £ 8,550,000 in Gold und £ 3,223,379 in Silber, zusammen £ 11,773,379 ausgeführt. Die geheime Metallausfuhr wurde für dieselbe Zeit auf £ 5,200,000 veranschlagt („Times" vom 27. Juli 1825.). Diese Ausfuhr konnte tatsächlich erst seit Oktober stattfinden.

[3]) Report on the Bank Charter 1832. App. N. 6.

Die Börsenagiotage fühlte zuerst die Wirkung der veränderten Verhältnisse. Im Juni und Juli fanden starke Realisationen von Aktien und auswärtigen Fonds seitens der Vorsichtigeren statt, welche sich rechtzeitig von der Spekulation zurückziehen wollten.[1]) Auf dem Schauplatz blieben nur solche Spekulanten, welche wenig zu verlieren hatten und den zur Fortführung ihrer Spekulationen erforderlichen Kredit teuer bezahlen mussten.[2]) Die Kurse gingen zurück und fielen noch weiter im Herbst. Die zahlreichen Scheinunternehmungen, oder „Bubbles", welche nur in der regen Spekulationszeit Anhänger finden konnten, verschwanden vollständig von der Bildfläche. Auch die auswärtigen Fonds erlebten gleichzeitig einen starken Fall. Diese Börsenkrisis liess viele ruinierte wirtschaftliche Existenzen zurück und versetzte dem Kredit einen derben Schlag.

Der Kursfall der Börsenwerte und die Versteifung des Geldmarktes gingen Hand in Hand. Demgemäss stieg seit Juni die Höhe der privaten Sicherheiten der Bank von England. Die Kreditnachfrage war jedoch viel grösser, als die Höhe der Diskonte der Bank es annehmen lässt, denn diese wehrte sich angesichts der Abnahme der Metallreserve mit allen zu Gebote stehenden Mitteln gegen die Vermehrung ihres Notenumlaufs und verringerte diesen bis Ende November weiter auf 17,4 Mill. Pfund. Seit 2. August gab sie keine Vorschüsse mehr auf Effekten und Unterpfand und beschränkte ihre Diskonte. Die Erschütterung des Vertrauens bewirkte eine Verminderung in der Zirkulation der fiduciären Umlaufsmittel. Dadurch wurde auch die Geldknappheit vermehrt. Nur die besten Häuser konnten im September noch Kredit finden.

Das Misstrauen richtete sich vor allem gegen die Banken. Diese wurden durch den Fall der Börsenwerte und die darauffolgenden Fallimente empfindlich getroffen. Die Provinzbanken hatten ihre Mittel in langfristige Wechsel gesteckt und die schwierige Lage der Industrie und die Verluste der für Amerika tätigen Exporteure hatten sie arg in Verlegenheit gebracht.

Im Oktober und November stellten einige bedeutende Handelsfirmen und Banken in der Provinz, besonders in Lancashire (Liverpool), ihre Zahlungen ein und verbreiteten das Misstrauen in diesem

[1]) In einem Artikel in „Scotchman" warnte Mac Culloch schon im Frühjahr 1825 vor der bevorstehenden Katastrophe.

[2]) „Times" vom 1. Juli 1825 berichtet über Reports zu 20, 30 und 50%.

Teile des Landes. Die Losung zur allgemeinen Panik gab der Fall des Bankhauses Sir W. Elford in Plymouth, der einen allgemeinen Ansturm auf die Provinzbanken im Westen Englands, von denen viele sich ebenfalls insolvent erklären mussten, veranlasste. Die Landbankiers eilten massenhaft nach London, um sich, wenn auch mit den grössten Opfern, Geld zur Einlösung ihrer Noten, meistens kleiner Noten zu 1 und 2 Pfd., zu verschaffen; das verschärfte noch die in der Hauptstadt ohnehin herrschende Geldklemme. Das Misstrauen richtete sich nun auch gegen die Londoner Banken, und diese waren infolgedessen einem allgemeinen Ansturm ausgesetzt. Die Panik erreichte ihren Höhepunkt nach dem am 12. Dezember erfolgten Fall des bedeutenden Bankhauses von Pole, Thornton and Co., welches mit 47 Provinzbanken in engster Verbindung stand; ihm folgte am nächsten Tage die Bank von Williams & Co., welche 17 Provinzbanken in London vertrat. Dem allgemeinen Misstrauen gegen die Kreditanstalten in London, wie in der Provinz, dem auch die Sparkassen nicht entgingen, erlagen in vier bis fünf Wochen 73 Londoner und Provinzbanken. Der Ansturm auf die Londoner Banken dauerte bis zum 17. Dezember fort.[1])

Der Notenumlauf der Provinzbanken hörte fast vollständig auf. Da der grösste Teil dieser Noten aus 1 £- und 2 £-Noten bestand, so musste das Metallgeld, welches mit den Noten der Bank von England allein als Umlaufsmittel kursierte, als Ersatz für sie eintreten. Infolge der Vernichtung der fiduciären Umlaufsmittel, des allgemeinen Misstrauens und des Verlangens nach Barabrechnung entstand eine beispiellose Geldklemme. Man brachte enorme Opfer, um zur Aufrechterhaltung der Zahlungen bares Geld zu beschaffen. Da das Wuchergesetz den Zins auf 5% beschränkte, und niemand in dieser kritischen Zeit sein Geld dafür riskieren wollte, mussten die Geldbedürftigen ihre Wertpapiere zu umso niedrigerem Kurse losschlagen. Man bezahlte auf diese Weise für kurze Zeit 30, 50, sogar 100% und mehr für das bare Geld.[2]) Die Consols, welche im November 1824 auf 96¼ standen, fielen

[1]) Francis: History of the Bank of England, B. II, S. 25. Nach den „Times" stellten bis zum 25. Dezember 61 Provinzbanken und Londoner Banken ihre Zahlungen ein. Inzwischen hatten 6 davon die Zahlungen wieder aufgenommen.

[2]) „Times", City articles vom 14., 19., 20., Dec. 1825 etc.

im November 1825 auf 84, und am 16. Dezember, als die Panik am ärgsten war, erreichten sie 76½. Die Schatzkammerscheine, auf einen Tag Aufkündigungsfrist lautend, fielen 25 s. unter Pari, d. h. für einen Tag wurden für 100 £ —25 s. oder 1¼% pro Tag angeboten, obgleich seit dem 30. November der Zins auf diese Papiere von 2¼% auf 3% erhöht war.[1])

In dieser kritischen Zeit blieb die Bank von England die einzige Stütze des Kredits und die einzige Quelle der Hilfe. Die Bank hatte bis Anfang Dezember eine restriktive Politik befolgt, ihren Notenumlauf stark eingeschränkt und die privaten Sicherheiten trotz der grossen Kreditnachfrage auf sehr mässiger Höhe gehalten. Nach dem Ausbruch der Panik im Dezember änderte sie aber plötzlich ihre Haltung und schlug den einzigen Weg ein, welcher zur schnellen Wiederherstellung des Kredits und zur Vermeidung einer grösseren Katastrophe führen konnte. Die Geldknappheit in England hatte im Herbst einen Umschlag in den Wechselkursen hervorgebracht, und Mitte Dezember fanden schon Geldsendungen vom Auslande statt.[2]) Die Geldnachfrage bei der Bank war daher für den inneren Bedarf bestimmt und rührte hauptsächlich vom Misstrauen gegen die Noten der Provinzbanken her. Die Bank beschloss nun, den übrigen Geldinstituten mit allen ihren Mitteln zu Hilfe zu kommen. Sie diskontierte, obgleich seit dem 13. Dezember zu einem erhöhten Satz von 5%, jede Art von Sicherheiten, welche irgend einen Anspruch auf Solidität hatten, oft sogar ohne sie zu prüfen zu können.[3]) In der Woche vom 10. bis 17. Dezember vermehrte sie ihre Notenausgabe um beinahe 6 Mill. £ und im Laufe des Monats Dezember stieg ihr Notenumlauf von £ 17,464,890 auf £ 25,709,420, also um 8,3 Mill. £, die auf private Sicherheiten ausgeliehen wurden. Die durchschnittliche Höhe der letzteren stieg von 5,1 Mill. £ im November 1824 auf 13,6 Mill. £ im Januar 1825.

---

[1]) In der Höhe der Panik bewirkte der Tod Kaiser Alexander I. am 20. und 21. Dezember einen Fall der russischen Sicherheiten von 82 auf 75; die griechischen Papiere stiegen dagegen darauf um 5%.

[2]) „Times" vom 17 Dezember 1825. — Der Wechselkurs auf Paris stieg im September auf 25.12½ und im Dezember auf 25.20, im Februar 1826 stieg er auf über 25,40.

[3]) Report on the Bank Charter 1832, Aussagen von Palmer N. 164 549; von Harman 2217.

Dadurch lief die Bank aber selbst Gefahr, ihre Barzahlungen suspendieren zu müssen. Die Münze arbeitete Tag und Nacht und während einer Woche wurden täglich über 150,000 Sovereigns geprägt, um den Bedarf der Bank an Goldmünzen zu befriedigen.[1]) Der Metallbestand der Bank schmolz rapid zusammen und ihr Kredit wurde nach der Aussage von Harman vor der Parlamentskommission von 1832[2]) nur durch die zufällige Auffindung von alten Einpfundnoten im Betrage von ca. 1½ Mill. £, welche mit Genehmigung der Regierung der Zirkulation übergeben wurden und die Goldmünzen im inneren Verkehr ersetzen konnten, gerettet. Tatsache ist, dass der Barbestand der Bank während der Krisis sehr herabgemindert war. Den niedrigsten offiziell bekannt gegebenen Stand ihres Metallvorrats im Betrage von £ 1,027,000, wovon nur £ 426,000 auf Münzen fielen, erreichte sie am 24. Dezember 1825. Nach Lord Ashburton schloss sie eines Abends ihre Rechnungen mit einer kaum nennenswerten Barschaft ab.[3])

Der Metallabfluss der Bank wurde fast ausschliesslich durch den Andrang der Provinzbanken, die auf die Einlösung oder Sicherung der kleinen Noten bedacht waren, hervorgerufen.[4]) Aber mehr als an barem Geld fehlte es am Vertrauen, auf dem doch ein so grosser Teil der finanziellen Transaktionen beruht. Viele Gold- und Notensendungen der Bank von England, die während der Panik an die Provinzbanken abgegangen waren, kamen bald ungeöffnet zurück. Man hatte sie sich, obgleich mit grossen Opfern, gesichert, um auf jede Eventualität gefasst zu sein, und nicht selten genügte ihre Ankunft allein, um die Gläubiger der Banken zu beruhigen.[5])

Die Panik auf dem Kreditmarkte dauerte etwa drei Wochen. Das Vertrauen zu den Häusern, welche dem Sturm widerstanden hatten, kehrte dann allmählich zurück. Bis zum Sommer 1826

---

[1]) Francis, a. a. O. Bd. II. S. 15. Im Dezember wurden im ganzen für die Bank von England £ 1,814,713 Gold geprägt. Report on the Bank Charter. App. S. 72.

[2]) Report on the Bank Charter. Aussage N. 1822.

[3]) Financial and Commercial Crisis considered, III. Aufl., 1847, S. 12.

[4]) Report on the Bank Charter 1832. Aussage von Palmer, Fr. N. 272, und Harman Fr. 2226. — Die „Times" vom 15. Dezember berichten über einen Bankier, der 300,000 £ in die Provinz mitnahm.

[5]) „Times" vom 7., 11., 17. Februar und 23. März 1826.

kamen jedoch noch vereinzelte Zahlungseinstellungen von Banken als Folgen der Bankerotte auf dem Warenmarkte vor.[1])

Die Panik im Dezember 1825 traf hauptsächlich die Kreditanstalten. Von den Handelsfirmen gingen nur einige bedeutende Häuser in Liverpool an der Baumwollspekulation zugrunde. Die Preise von Baumwolle, Kaffee und einigen anderen Artikeln, fielen schon im Herbst 1825 und trugen zur Erschwerung der Lage der Handelswelt bei. Aber im grossen und ganzen hielten sich die Preise bis Ende 1825. Die Kreditkrisis im Dezember zerstörte nun die Grundlage, auf welcher die Warenspekulation fusste; und in dem Masse, wie die Wechsel fällig wurden und die Besitzer der Waren nicht mehr dem Vertrauen begegneten wie zuvor, mussten sie ihre Waren losschlagen. Die Hoffnung auf weitere Aufrechterhaltung der hohen Preise war verschwunden; man suchte die Waren rasch zu Geld zu machen, bevor die Preise ihren niedrigen Stand erreichten, und drückte diese immer tiefer, oft unter das Niveau, das sie vor Beginn der Spekulation eingenommen hatten.

Die Tabelle auf der nächsten Seite zeigt den Preissturz, der auf die Kreditkrisis vom Dezember folgte, und den Preisstand im Sommer 1826.

Dieser starke Fall der Preise macht das Unheil erklärlich, welches er über die kommerziellen Kreise brachte, und wovon die vermehrte Zahl der Konkurseröffnungen im Jahre 1826 nur eine relative Vorstellung gibt. Die Zahl der Konkurseröffnungen stieg von 1231 im Jahre 1824 und 1469 im Jahre 1825 im folgenden Jahre auf 3,301. Ein sehr grosser Teil der Fallimente fiel auf die ersten 2 Monate des Jahres[2]) und hatte eine erneute Panik zur Folge. Die Waren wurden unveräusserlich und die Kaufleute fanden auch mit grossen Opfern kein Geld, um ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Die Bank von England hatte im Dezember und Januar viele Handelswechsel diskontiert; als sie

---

[1]) Nach einer im Report on the Bank Charter, App. S. 116 angeführten Statistik, welche übrigens allem Anscheine nach unvollkommen ist, betrug die Zahl der fallierten Prozinzbanken: Im Oktober 1825 5, im Dezember 30, im Januar 1826 12, im Februar 10, im März 11, im April 3 und im Mai 5; im Ganzen also 76. Ein Drittel von ihnen nahm später die Zahlungen wieder auf.

[2]) Ende Februar fiel in Folge der Verluste in Südamerikanischen Anleihen das bedeutende Bankhaus von Goldschmidt.

aber fällig wurden, konnten sie nur mit Schwierigkeit eingelöst werden.

Preisschwankungen vom Sommer 1824 bis Sommer 1826.[1])

	Juli bis November 1824	Dezember 1824 bis Juli 1825	Prozentuale Steigerung	Januar bis Juni 1826	Prozentualer Fall
Baumwolle (bowed Georgia), lb. . .	7½—9 d.	16—18½ d.	109%	6½—7½ d.	59%
Rohseide, China, lb.	16 s. 6 d. bis 23 s.	18 s. bis 29 s. 10 d.	21%	13 s. 3 d. bis 16 s.	36%
Cochenille, lb. . .	16—19 s.	21—24 s.	28%	13½—15½ s.	36%
Zimmet, lb. . . .	6 s. 9 d.—7 s.	11½—12 s.	71%	6 s.—6 s. 9 d.	48%
Muskatnuss, lb. .	2 s. 8 d. bis 5 s. 8 d.	8—12 s.	140%	3½—5 s.	58%
Pfeffer, lb. . . .	5½—6 d.	8—8½ d.	41%	4½—5¼ d.	40%
Tabak, Virg., lb. .	2—7 d.	3—9 d.	33%	3—8½ d.	5%
Zucker, Habanna, cwt.	35—40 s.	49—55 s.	38%	38—42 s.	24%
Kaffee, St. Domingo, cwt. . . .	58—60 s.	76—79 s.	32%	47—49 s.	39%
Salpeter, cwt. . .	19—20 s.	34—36 s.	79%	22—24 s.	34%
Talg, cwt.	31—32 s.	42—43 s.	36%	31—32 s.	27%
Eisen, engl. Tonne	6—7 £	11—12 £	76%	8—9 £	27%
Blei, „ „	23 £	30 £	30%	22 £	27%
Zink, „ „	20 £ 10 s.	41 £ 15 s.	103%	26 £	38%

Die Not in den Handelskreisen war sehr gross, das Misstrauen und die Kreditlosigkeit intensiv und die Geldklemme grösser als im Dezember während des Ansturms auf die Bankanstalten. Nur die Wechsel einiger Häuser vom besten Kredit fanden Diskonteure. Die Consols, welche Anfang Januar wieder bis 82¼ gestiegen waren, sanken bis 73⅛ am 14. Februar, und standen noch Anfang März auf 75—76, d. h. niedriger als während der ärgsten Panik im Dezember. Den Kurs von 80 erreichten sie erst anfangs Juni. Die südamerikanischen Sicherheiten büssten 40—70% des Wertes, den sie im März des Vorjahres besessen hatten ein, und selbst die Aktien, welche noch einen Wert aufwiesen, fanden keinen Abnehmer oder Beleiher mehr.

Die Kaufleute wandten sich an die Regierung mit dem Gesuch, ihnen durch Darlehen von Schatzkammerscheinen auf Waren, wie

[1]) Berechnet nach Tooke, a. a. O. B. II. S. 157.

in den Jahren 1793 und 1811, zu Hilfe zu kommen, fanden aber damit kein Gehör. Eine ähnliche Petition an das Parlament, welche von Wilson am 23. Februar 1826 eingebracht und von anderen bedeutenden Männern, wie Alexander Baring und Manning, befürwortet wurde, erfuhr gleichfalls auf Wunsch der Regierung, um die Geschäftsleute vor einer Wiederholung der Überspekulation zu warnen, eine abschlägige Antwort.[1]) Dagegen bewog die Regierung die Bank von England in London, wie in anderen bedeutenden Städten des Vereinigten Königreichs, Vorschüsse auf Waren und persönliche Sicherheit bis zum Betrage von 3 Mill. £ zu gewähren. Davon wurden jedoch im Ganzen nur ca. £ 400,000 in Anspruch genommen, teilweise weil vor Ausführung dieser Massregel (Anfang März) das Misstrauen und der Kreditmangel sich schon grösstenteils gelegt hatten; teilweise weil diese Massnahme selbst zur Wiederherstellung und Festigung des Vertrauens beigetragen haben dürfte.[2]) Der Fall der Preise steigerte andererseits den Absatz und die Ausfuhr von Waren, und das Edelmetall begann bei günstigen Wechselkursen wieder zurückzuströmen. Bis Anfang März war die Pression auf dem Geldmarkte noch sehr stark und war von zahlreichen Fallimenten begleitet.

Gleichzeitig mit der Krise in England litt auch der Handel auf dem Kontinente unter einer Depression, die sich besonders stark in Nord-Deutschland und in Holland äusserte, wo zahlreiche Fallimente stattfanden. Der Diskontosatz in Amsterdam stieg im Dezember auf 10%.[3]) In den Vereinigten Staaten stellten sich ebenfalls kommerzielle Schwierigkeiten teilweise schon vor der englischen Krise als Folge der Spekulation in Baumwolle ein.

Die Krise von 1825 hatte durch die Vielseitigkeit und die Grösse der Interessen, welche sie in Mitleidenschaft zog, eine

---

[1]) Betreffs der interessanten Debatten über diese Petition s. Parliamentary Debates, B. XIV, S. 698—733 und 920—928.

[2]) Der durchschnittliche Betrag der Privatsicherheiten bei der Bank war: im Januar — £ 13,673,600, im Februar — £ 9,199,200, im März £ 8,940,400, im April £ 7,698,800; im August schon sanken sie auf £ 3,273,300. Der niedrige Betrag im Februar, im Höhepunkt der Krisis erklärt sich aus der Seltenheit von bankfähigen Handelswechseln.

[3]) Die „Times" vom 2. und 24. Dezember 1825, vom 21. und. 25. Febr. 1826. „Allgemeine Zeitung", Februar und März 1826.

durchgreifende Wirkung in dieser oder jener Form auf das gesamte wirtschaftliche Leben des Landes, und beschäftigte die öffentliche Meinung in einem Masse, wie kein anderes Ereignis auf dem wirtschaftlichen Gebiete seit dem Zusammenbruch des Südseeschwindels.[1]) Im Einklang mit der damals herrschenden Currency-Theorie, welche der Notenzirkulation einen übermässigen Einfluss auf die Preise zuschrieb, beschuldigte die öffentliche Meinung die Notenbanken, durch übermässige Notenausgabe die Spekulationen und die darauf folgende Krisis erzeugt zu haben.[2]) Diese Ansicht spiegelt sich auch in der Parlamentsenquete über die Ursachen der Krisis von 1825 wider, welche anlässlich der Erneuerung des Freibriefs der Bank von England im Jahre 1832 stattfand. Dabei schoben einige speziell den Provinzbanken[3]), andere der Bank von England die Schuld zu.[4]) Es fehlte den Banken aber nicht an Verteidigern.[5]) Inmitten dieser sich widersprechenden Behauptungen bricht sich jedoch die richtige Erkenntnis Bahn, dass die Finanzinstitute nur der Nachfrage der Geschäftsleute folgend ihre Kreditgewährung ausdehnen können, und dass die Verstärkung des Notenumlaufs vielmehr der Preissteigerung folgt und nicht diese erst hervorbringt.[6])

---

[1]) Greville schildert in seinen bekannten Memoiren (Bd. I., S. 77 f.) die durch die Krisis hervorgerufene allgemeine Bestürzung im Lande und das allgemeine Interesse, welches alle mit der Krise zusammenhängenden Fragen erweckten. „Die Erörterung der Krise nimmt das öffentliche Interesse in dem Masse in Anspruch, dass alles andere in den Hintergrund gedrängt ist. Alle sind Nationalökonomen und Finanzmänner geworden und jeder Mann ist genötigt, seine Ansicht darüber zu haben." (S. 81 unterm 20. Februar 1826.)

[2]) Diese Ansicht vertritt auch Jean Baptiste Say auf sehr bezeichnende Weise in einem Artikel über diese Krise in der „Revue encyclopédique" 1826, B. XXXII, S. 40 f. und im „Cours complet d'économie politique", 2. Aufl. 1840, Bd. I, S. 474—480. Er stellt den Vorgang folgendermassen dar: Nach ihm hätte die grosse Notenausgabe der Bank zur Entwertung der Noten (?) geführt, worauf die wertvoller gewordenen Edelmetalle zur Ausfuhr gelangt wären. Die Verminderung der Metallbestände hätte die Banken gezwungen, ihre Notenausgabe und Kreditgewährung einzuschränken. Infolge dessen sei die Geschäftswelt in Schwierigkeiten geraten und habe die Ware zum halben Preise verkaufen müssen. (S. besonders „Cours complet" B. I, S. 478).

[3]) Report on the Bank Charter 1832. Aussage von Wilkins, Fr. 1651.

[4]) Ibid., Stuckney, Fr. 1186, 1208; Dyer Fr. 4293; Burt, Fr. 4514.

[5]) Ibid., Normann, Fr. 2652, 2557; Burguess, Fr. 5487—89,5165 etc.

[6]) Ibid., Aussagen von Bekett, Fr. 1378, 1391—99; Stuckney, Fr. 1038;

Die Erhöhung des Notenumlaufs der Provinzbanken wurde auch sehr übertrieben dargestellt. Nach Lord Liverpool hätten sie ihre jährliche Neuausgabe von Noten in der Periode von 1823—1825 verdoppelt.[1]) Nach einer Berechnung bezüglich dieses Gegenstandes, welche Burguess der Parlamentskommission vorlegte,[2]) und der eine Umfrage von 120 Landbankiers zu Grunde liegt, ergibt sich jedoch für das Jahr 1825 eine Steigerung des Notenumlaufs der Provinzbanken um 16% über den sehr niedrigen Stand des Jahres 1823 und um 8% über den von 1820.

Die Notenausgabe der Bank von England hatte seit 1823 nur eine mässige Steigerung erfahren und stellte sich bis Ende 1824 im Verhältniss zum hohen Metallbestand eher niedriger als früher. Die beigefügten im Durchschnitt gehaltenen Ausweise[3]) geben ein richtigeres Bild von der Steigerung des Notenumlaufs in den Jahren 1824—1825 als die Gegenüberstellung von Ausweisen an einzelnen Tagen, die unter Umständen leicht zu einer falschen Vorstellung führen könnten.

Durchschnittlicher Notenumlauf.

	I. Vierteljahr	II. Vierteljahr	III. Vierteljahr	IV. Vierteljahr	Jahresdurchschnitt	Durchschnittlicher Metallvorrat vom 28. Febr. bis 28. Febr. d. folg. J.
	£	£	£	£	£	£
1823	18,137,000	17,993,000	19,266,000	19,121,000	18,829,000	12,606,000
1824	19,665,000	19,906,000	20,624,000	20,344,000	20,135,000	11,858,000
1825	21,084,000	19,837,000	19,776,000	19,748,000	20,111,000	4,321,000

Forster Fr. 1461; Horseley Palmer, Fr. 377—89. Vergleiche auch Common's Report on cash payments 1819, Aussagen von Stuckney, S. 244 und von H. Gurney, S. 249.

[1]) Die Angabe von Lord Liverpool wie auch die von Tooke (Considerations on the state of currency. 1826. S. 40—41), welcher den Notenumlauf der Provinzbanken für das Jahr 1822 auf 12 Mill. £ und für 1825 auf 18 bis 19 Mill. £ berechnet, beruht auf der Höhe der Stempelgebühr für die neuen geprägten Banknoten. Diese betrug im Jahre 1822 4 Mill. £ und im Jahre 1825 8,1 Mill. £. Die Menge der neu gestempelten Banknoten gibt aber, wie schon bei der Darstellung der früheren Krisen erwähnt wurde, keinen richtigen Anhaltspunkt, auch für die relative Abschätzung des Notenumlaufs. S. darüber Report on the B. Ch. Aussage von Stuckney, Fr. 1043, 1079 bis 1081, 1089—1093: Burguess, Fr. 5485—86, Gurney, Fr. 3632—33.

[2]) Ibid., Burguess, Fr. 5165, 5487 — 89. Auch Beckett, Fr. 1394; Gurney, Fr. 3763.

[3]) Ibid., App. S. 76 und 86.

Daraus ergibt sich, dass die durchschnittliche Jahreszirkulation in den Jahren 1824 und 1825 nur um etwa 1,3 Mill. £ die des vorhergehenden Jahres übertraf. Der Bank von England wurde dagegen nicht ohne Grund der Vorwurf gemacht, dass sie nicht rechtzeitig Massnahmen zum Schutz ihres Metallbestandes getroffen und noch im Januar und Februar 1825 trotz der ungünstigen Wechselkurse und des Metallabflusses ihren Notenumlauf gesteigert und so ihre Lage vorzeitig geschwächt habe.

Das Anwachsen des Notenumlaufes in den Jahren 1824 und zu Anfang des Jahres 1825 war die Folge der grösseren Regsamkeit auf allen Gebieten des wirtschaftlichen Lebens und der im grossen Masstabe getriebenen Spekulationen. Die Ursachen der letzteren lagen jedoch anderswo.

Die Vorbedingung einer Spekulation war durch den Überfluss an disponiblen Kapitalien gegeben, welche keine zufriedenstellenden Anlagen finden konnten, da in Handel und Industrie eine Depression herrschte und die Profitrate vor 1824 sehr tief stand. Die Konversion der Staatsschulden in den Jahren 1822 und 1823 vermehrte die Menge der Kapitalien, welche eine lohnendere Verwertung suchten. Bei diesem wirtschaftlichen Zustande waren Momente, wie Eröffnung der zentral- und südamerikanischen Märkte und Anleihen der dortigen Staaten, genügend, um eine rege Spekulation entstehen zu lassen. Die Anleihen der genannten Staaten boten scheinbar sehr günstige Bedingungen für die Kapitalisten und schufen andererseits eine künstliche Nachfrage nach englischen Produkten. Ich sage, eine künstliche Nachfrage, denn die englische Ausfuhr wurde hauptsächlich mit dem in England selbst durch die Anleihen aufgenommenen Gelde bezahlt und musste mit dem Versiegen dieser Einnahmequelle aufhören. So lange aber die Nachfrage anhielt, gab sie der wirtschaftlichen Tätigkeit einen Antrieb, der in keinem Verhältnis stand zur tatsächlichen Steigerung des Bedarfs. Die Produzenten wie die Kaufleute beeilten sich, nach der langen Depression die besseren Konjunkturen auszunützen, und einen möglichst grossen Anteil an der Befriedigung des gestiegenen Bedarfs an sich zu reissen.

Wie Wilson im Unterhaus am 23. Februar 1826 hervorhob, gingen gleichzeitig und unabhängig von einander, aber zur Deckung desselben Bedarfs, von London, Liverpool und Glasgow Ladungen nach Südamerika ab. Nicht anders handelte man in der Industrie.

Die zahlreichen neu gegründeten Gesellschaften veranlassten durch die zeitweilig vermehrte Nachfrage nach Rohstoffen eine Vermehrung der allgemeinen Produktion und förderten im Herbst 1824 die Spekulation in Einfuhr-Artikeln.

Dann stellte sich der unvermeidliche Rückschlag ein. Der zeitweilig gestiegene Bedarf war bald befriedigt und die denselben überschreitende Produktion von Fabrikaten sowie die vermehrte Zufuhr der Rohstoffe drückten die Preise. Dem wirtschaftlichen Bau wurde dadurch die Grundlage entzogen, auf der er beruhte, und nur mit Hilfe des Kredits hielt er sich noch einige Zeit, bis auch diese Stütze zusammenbrach.

Wenn die Krise ihre Entstehung auch nicht den Banken verdankte, so ist doch so viel gewiss, dass die Schwäche und der Zusammenbruch der letzteren zur Erschwerung der Krise viel beitrug. Die vorangegangene Bank- und Kreditkrisis verschärfte den Preissturz, der ohnehin nicht zu vermeiden gewesen wäre, und steigerte seine Wirkung auf Handel und Industrie. Die englischen Provinzbanken zeigten auch diesmal, dass sie bei ihren schwachen Mitteln ihrer Aufgabe in schwierigen Zeiten nicht gewachsen waren und die Geschäfte nicht mit der nötigen Umsicht führten. Diejenigen Schottlands bewahrten dagegen auch in dieser Krisis ihren hohen Ruf, obgleich sie ihren Notenumlauf zwischen 1823 und 1825 von 3,4 Mill. £ auf 4,6 Mill. £,[1]) also über $^1/_3$ erhöht hatten; sie behielten beim Ausbruch der Krisis ihren Kredit unerschüttert aufrecht und erleichterten die Liquidation der Krise in Schottland.

Die Erfahrungen der Krise von 1825 veranlassten endlich die Durchführung einiger wichtiger Änderungen in der Bankgesetzgebung. Die kleinen Noten unter 5 £, welche viel zur Verschlimmerung der Krisis beigetragen hatten, wurden am 5. April 1829 endgültig ausser Kurs gesetzt und ihre Ausgabe verboten. Dadurch wurde zugleich eine breitere Metallbasis für die Landeszirkulation unvermeidlich. Um die Bildung kapitalreicher Banken auf dem Lande zu ermöglichen, wurde das Monopol der Bank von England insofern eingeschränkt, als die Errichtung von Banken mit mehr als 6 Teilnehmern in der Provinz in einer Entfernung von mehr als 65 Meilen von London gestattet wurde.[2])

---

[1]) Common's Report on Scotch Banking 1826. S. 7.

[2]) Stat. 7 Geo. IV. c. 46.

Die Spekulation der Jahre 1824 und 25 und die darauf folgende Krisis hatten einen grossen absoluten Vermögensverlust für das Land zur Folge. Der grösste Teil des in ausländischen Anleihen investierten Kapitals ging den Besitzern verloren. Die Aktiengesellschaften verschlangen auch durch unfruchtbare Anlagen viel Kapital. Die zeitweilig günstigen Konjunkturen hatten eine grosse Kapitalinvestierung in der Industrie veranlasst, welche sich bei dem Umschlag der Verhältnisse als unrentabel erwies. Infolge dieser Investierungen in der Industrie wurde das Gleichgewicht zwischen Kapitalisation und Konsumtion auf längere Zeit hinaus gestört und die Industrie hatte noch viele Jahre an den Folgen zu schleppen.

Das Gleichgewicht auf dem Geld- und Warenmarkte stellte sich jedoch bald wieder her. Ende 1826 war von Kredit- und Geldmangel nichts mehr zu verspüren. Der Metallbestand der Bank stieg bei günstigen Wechselkursen am 31. August 1826 auf £ 6,754,230 und erreichte am 28. Februar 1827 die Höhe von £ 10,159,020. Zugleich sanken die Diskonte auf ihr früheres niedriges Niveau zurück. Ende 1826 setzte die Bank von England den Diskontosatz wieder auf 4% herab.

Kapitel XI.

Die Krise von 1836.

Depressionsperiode 1826—1833. — Niedriger Preisstand und seine Ursachen. — Niedrige Profitrate. — Ansammlung des disponiblen Kapitals und niedriger Zinsfuss. — Wendung im wirtschaftlichen Zustand im Jahre 1833. — Reiche Ernten 1832 bis 1835. — Spekulation in ausländischen Wertpapieren und Anleihen. — Gründungs-Manie und Agiotage in Aktien. — Vermehrter Export, speziell nach den Vereinigten Staaten von Amerika. — Preissteigerung. — Die Bank von England. — Goldausfuhr im Jahre 1835. — Vermehrung der Darlehen in den Jahren 1835—1836. — Goldabfluss nach den Vereinigten Staaten im Jahre 1836. — Versteifung des Geldmarktes. — Zusammenbruch der Aktienspekulation. — Schwierigkeiten der Banken. — Krisis im englisch-amerikanischen Handelsverkehr. — Preisfall. — Notenumlauf 1833—1837. — Vergleich der Krisen von 1825 und von 1836.

Die Folgen der Krise von 1825 wirkten auch in den nächstfolgenden Jahren auf das Wirtschaftsleben fort in Gestalt einer starken Depression, die schwer auf Handel und Industrie, insbesondere aber auf letzterer, lastete. Sie führte im Jahre 1829 sogar zu einer erheblichen Vermehrung der Konkurse (2,161 gegenüber 1,512 im Vorjahre), die vielfach bedeutende Firmen trafen.[1]) Der Fall der Preise, welche der Krise von 1825 folgte, dauerte aber bis 1832, wo sie ihren Tiefpunkt erreichten. Der Preisfall war ein allgemeiner und nahm progressiv zu. Eine Ausnahme bildeten nur die Getreidepreise, welche sich infolge der schlechten Ernten von 1828—31 aufwärts bewegten. Nicht nur die Rohstoffe wurden von dem Preisfall betroffen, er erstreckte sich auch, und zwar in höherem Grade, auf die Fabrikate, und gab zu berechtigten Klagen der Produzenten und Kaufleute Anlass.

---

[1]) Unter anderen erlag zu dieser Zeit das namhafte Haus von Remington, Stephenson & Co.

Teilweise allerdings erklärte sich der niedrige Preisstand seit 1825 auch durch die Verminderung der Produktions- und Zufuhrkosten. Denn einerseits begünstigte die Depression die Einführung der Maschinen und die Vervollkommnung der Produktionstechnik in der Industrie: so fallen in diese Zeit weitgehende Einführung des mechanischen Webstuhls in die Textilindustrie[1]) und bedeutende Fortschritte der Technik in der Eisenindustrie. Andererseits hatten die Fortschritte im Schiffsbau[2]) und die Aufhebung der Navigationsakte[3]) die Zufuhr der Rohstoffe und überhaupt der Einfuhrartikel verbilligt.

Die Verringerung der Produktions- und Transportkosten konnte zwar für Handel und Industrie im Ganzen nur von Vorteil sein. Aber sie allein erklärt nicht die ganze Höhe des Preisfalles. Dieser hatte vielmehr noch andere Ursachen, welche Handel und Industrie schwer schädigten. Dazu gehört vor allem die übermässige Kapitalsfestlegung in der Industrie, die während der Spekulationsepoche der Jahre 1824—25 stattgefunden hatte. Die zahlreichen industriellen Betriebe, welche zu dieser Zeit errichtet waren, rentierten sich schlecht oder gar nicht, als die Periode der anormalen hohen Preise vorüber war, und vermehrten nur die Konkurrenz. Der Wert der industriellen Anlagen und überhaupt der Gebäude und der Schiffe war schon infolge der reduzierten Preise der Baumaterialien und der Bauspekulation der früheren Jahre stark gesunken; nun aber führten auch noch die Fortschritte der Technik und Verbesserungen und Verbilligung auf dem Gebiete des Maschinenwesens zu weiterer Entwertung der älteren

---

[1]) S. die Aussage von Smith (Fr. 9420) im „Report on Manufactures Shipping and Commerce with Minutes of Evidence." 1833 (VI). Diese Enquete, die vom Parlament infolge der Klagen der Geschäftswelt veranstaltet worden war, gibt uns einen guten Einblick in die Lage der Volkswirtschaft vor der Krise des Jahres 1836.

[2]) A. a. O. Aussage von Brown, Fr. 8559.

[3]) Die Gleichstellung der fremden und der englischen Schiffe im englischen Handelsverkehr begann auf Grund von Verträgen mit anderen Staaten im Jahre 1824. Solche Reziprozitätsverträge wurden abgeschlossen: im Jahre 1824 mit Preussen, Hannover, Schweden, Dänemark, den Hansa-Städten; im Jahre 1825 mit Buenos Ayres, Kolumbien, Meklenburg, Rio della Plata; im Jahre 1826 mit Frankreich und Mexiko; im Jahre 1827 mit den Vereinigten Staaten von Amerika und Brasilien; im Jahre 1829 mit Österreich und Venezuela u. s. w. S. L. Levi: History of Brithish Commerce. 1880. S. 166.

industriellen Anlagen und verminderten so die Rentabilität der angelegten Kapitalien.[1])

Der Fall der Preise der Fabrikate und die Verminderung des Gewinnes in der Industrie setzte aber die Tätigkeit der viel zu zahlreichen industriellen Anlagen nicht herab. Im Gegenteil, aus den übereinstimmenden Aussagen der Industriellen vor der parlamentarischen Kommission des Jahres 1833 ergibt sich, dass sie die Vermehrung der Produktion zur nächsten Folge hatten, womit man die Produktionskosten vermindern und die Verminderung der Profitrate wettmachen wollte. Dass dadurch die Konkurrenz nur noch gesteigert und die Preise noch tiefer gedrückt wurden, ist selbstverständlich.

Die Eisenindustrie musste in besonderem Masse die Folgen der übergrossen Kapitalisation der Jahre 1824—1825 tragen. Die hohen Preise des Roheisens hatten in diesen Jahren, wie schon früher erwähnt, zur Errichtung zahlreicher neuer Hütten geführt. Trotz oder vielmehr infolge[2]) der immer fallenden Preise stieg die Eisenproduktion in den der Krise von 1825 folgenden Jahren in bedeutendem Masse, bis man sich endlich entschloss, durch Kartellierung die Produktion einzuschränken und so einen Preisfall zu verhüten.[3]) Ueberhaupt arbeitete die Metallindustrie im Ganzen unter starker Depression und mit gesunkenen Löhnen.[4])

[1]) Report on Manufactures Shipping and Commerce 1833. Aussagen von Smith, Fr. 9049—57, 9063—69; von Salt, Fr. 4635—36, 4650—53 u. s. w.

[2]) A. a. O. Aussage von Mathews, Fr. 9701—9702. Die niedrigen Akkordlöhne der Arbeiter wurden als weitere Ursache der vermehrten Produktion hingestellt.

[3]) Die Produktion von Roheisen betrug:

			Preis des Roheisens per Tonne
Im Jahre	1823	441,000 Tonnen	3 £ 17½ s.
„ „	1825	613,000 „	7 £
„ „	1828	702,000 „	4 £ 4 s.
„ „	1830	653,000 „	3 £ 10 s.
„ „	1832	500,000 „	3 £

Der Preisfall war grösser, als die Verminderung der Produktionskosten. (A. a. O. Aussage von Walter, Fr. 9577.) Im Jahre 1832 wurde die Produktion durch die Vereinbarung der Hüttenbesitzer eingeschränkt. (Ibid, Aussage von Hill, Fr. [illegible]

Aussagen von Dixon, Fr. 4228—34, 4245—48; von Salt

Besonders beklagenswert war die Lage der Handweberei. Die vermehrte Konkurrenz der Handweber unter einander sowohl wie mit der Maschinenweberei hatte die Preise ihrer Produkte und ihre Löhne stark gedrückt.[1]) Etwas besser stand es um die Textilindustrie mit Maschinenbetrieb, denn die Konsumtion hatte bei den niedrigen Preisen stark zugenommen. Aber der grosse Gewinn, den diese Industrie während des Krieges mit Frankreich und auch noch nach dem Kriege abgeworfen hatte, hatte sehr viel Kapital angelockt.[2]) Besonders stark war der Zuwachs in den Jahren 1824—1825[3]) gewesen. Es wurde auch hier, wie überhaupt fast in allen Erwerbszweigen, über die unangemessen niedrige Profitrate geklagt.[4]) Diese veranlasste auch in der Textilindustrie eine Vermehrung der Produktion,[5]) ähnlich wie wir es schon oben bei der Eisenindustrie feststellen konnten.

Das Bestreben, die Produktion zu vermehren, führte zu einer Praxis, welche sich später als verhängnisvoll erweisen sollte; die Fabrikanten liessen sich nämlich auf die Konsignation von Waren auf langen Kredit nach überseeischen Ländern ein. Dies Verfahren, welches vor der Parlamentskommission des Jahres 1833 mit Recht als gefährlich bezeichnet wurde,[6]) kam besonders in Glasgow und Manchester zur Anwendung, die bei der folgenden Krisis am meisten leiden sollten. Besonders erleichtert wurde diese gefährliche Ausdehnung des Kredits noch durch die günstige Lage des Geldmarktes.

Auch die Zustände im Handel waren, was die Gewinne der Kaufleute betrifft, unbefriedigend. Die niedrigen Preise verführten oft zu der falschen Ansicht, dass sie endlich ihren Tiefpunkt erreicht hätten und regten so zu grosser Einfuhr an, wodurch dann die Preise noch weiter gedrückt wurden.[7]) Besonders scheinen

---

[1]) A. a. O. Aussage von Houldsworth, Fr. 5198—5207; von Thomson Fr. 3894—99; von Grimshaw, Tabelle S. 605 u. a. m.

[2]) A. a. O. Aussage von Kirkman Finlay, Fr. 1191.

[3]) E. Baines: History of Gotton Manufakture. 1835. S. 236.

[4]) A. a. O. Aussagen von K. Finlay, Fr. 1191; von Smith, Fr. 9107; von Houldsworth, Fr. 5190; von James, Fr. 1378; von Salt, Fr. 4670—4688, 4706—4711 u. a. m.

[5]) A. a. O. Aussagen von Cook, Fr. 1595; Milne, Fr. 11033; Houldsworth, Fr. 5190; L. Lloyd, Fr. 563 u. a. m.

[6]) A. a. O. Aussage von Kirkman Finlay, Fr. 624—628.

[7]) Tooke, a. a. O. B. II., S. 213, 214.

in dieser Zeit die kleinen Kaufleute stark gelitten zu haben. Wie in der Industrie, so suchten auch im Handel die Geschäftsleute die Verminderung des Gewinns durch Reduktion der Unkosten und durch sparsame Geschäftsführung auszugleichen.[1])

Die charakteristischen Züge von Handel und Industrie zu dieser Zeit, zu Beginn der dreissiger Jahre, lassen sich kurz folgendermassen zusammenfassen: vermehrte Konsumtion und vermehrte Produktion und Warenzufuhr bei niedrigen Preisen, die den Unternehmern nur einen sehr geringen Profit belassen; Ueberproduktion in der Metallindustrie und Neigung zur Ueberproduktion in der Textilindustrie, und zwar nicht in Folge der Spekulation auf bessere Konjunkturen, sondern als Folge der grossen Konkurrenz und des niedrigeren Nutzens. Auch die Lage der Arbeiter in der Metallindustrie und in der Handweberei war, dem Stande dieser Industrien gemäss, eine sehr schlechte. Im Grossen und Ganzen war es ein Zustand wirtschaftlicher Depression, deren Ursachen in der Ueberproduktion und Ueberkapitalisation der Jahre 1824—1825, in der Wendung der englischen Handelspolitik zu freiheitlicherer Gestaltung des Aussenhandels und in den ersten Wirkungen der technischen Fortschritte zu suchen sind.

Der niedrigen Profitrate in Handel und Industrie entspricht ein niedriger Zinsfuss. Die neugeschaffenen Kapitalien finden schwieriger eine lohnende Anlage und sammeln sich in den Banken an. Nach Aussage des sachkundigen Wechselmaklers Gurney und des Bankiers L. Lloyd (des späteren Lord Overstone) vor der Kommission von 1833 war die verfügbare Kapitalmenge auf dem Geldmarkte grösser als je zuvor, und die Banken konnten ihre Barmittel kaum mit 2% nutzbringend anlegen.[2]) Bei günstigen Wechselkursen floss das Gold nach England, und der Metallvorrat der Bank von England hatte im Sommer 1833 beinahe 11 Mill. £ erreicht. Trotz der leichten Bedingungen auf dem Geldmarkt wurde der Kredit weniger beansprucht als früher, und Barzahlung fand in ausgedehnterem Masse statt.[3]) Die stets gleichmässig niederen Preise regten keine Spekulation an, und dieser Mangel an Spe-

[1]) Report on Manufakture etc. 1833. Aussagen von Gurney, Fr. 220—221; von Lloyd, Fr. 406, 413, 470, 471; von Finlay, Fr. 1244 u. a. m.

[2]) A. a. O. Aussagen von S. Gurney Fr. 152, 107; von L. Lloyd, Fr. 395, 420, 440.

[3]) A. a. O. Aussage von Lloyd, Fr. 413, 414.

kulation ist als ein weiterer charakteristischer Zug der wirtschaftlichen Tätigkeit vor 1833 zu bezeichnen.[1][2])

Die Lage des Handels und der Industrie vor 1833 zeigt grosse Analogien mit derjenigen, in der sie sich vor 1824 befanden.[3]) In beiden Perioden begegnen wir denselben Klagen über niedrige Preise, die den industriellen Unternehmern keine angemessenen Erträgnisse bieten. In beiden Fällen findet die Industrie keine ihrer Produktionsfähigkeit angemessene Nachfrage. Die niedrigen und stetigen Preise und die schlechten Aussichten für die Zukunft dämpfen in beiden Epochen die Unternehmungslust. Die Ansammlung des verfügbaren Kapitals und der niedrige Zinsfuss treten in beiden Epochen auf und bilden andererseits einen günstigen Boden für das Aufkommen von Spekulationen, sobald nur hoffnungsvolle Aussichten Gelegenheit dazu geben. Auch die weitere Entwicklung des Wirtschaftslebens, auf seinem Wege zur Krise von 1836, weist viele analoge Züge mit den Vorgängen auf, welche die Krise von 1825 herbeiführten.

Im Jahre 1833 trat ein entscheidender Umschwung in dem dargestellten Zustand des Handels und der Industrie ein. Diese Änderung wurde veranlasst vor allem durch die ausserordentlich reichen Erten der Jahre 1832—35, welche Wohlstand in die Volksmassen brachten und die Konsumtion aller Artikel, besonders aber der Fabrikate vermehrten. Schon im Frühling 1833 wurde diese

---

[1]) A. a. O. Aussagen von Lloyd, Fr. 394, 418; von Gurney, Fr. 29, 272; von Bates, Fr. 1047 u. a. m.

[2]) Die günstige Lage des Geldmarktes und die Abwesenheit der Spekulation hat einige veranlasst, die Depression in Handel und Industrie vor 1833 in Abrede zu stellen, ja sogar zu behaupten, dass Handel und Industrie sich niemals in gesünderem Zustande befunden hätten. (Aussagen des Wechselmaklers S. Gurney, Fr. 3—7, 18—20, 74—80, 126—132, 176—189 etc.; ferner Aussage des grossen Bankiers L. Lloyd, Fr. 392—97, 414—416, 442—446 etc.). Merkwürdigerweise stellt sich auch Tooke auf diesen Bankiers-Standpunkt (History of Prices, B. 2, S. 241 f.) Indessen verträgt sich der niedrige Zinsfuss nicht nur mit der Depression, sondern ist ein stetiger Begleiter der Depressionsepochen. Und ebenso sind sowohl die von vielen hervorgehobene grosse Umsicht in der Geschäftsführung, wie das Fehlen der Spekulation auf die niedrige Profitrate und auf die schlechte Geschäftslage zurückzuführen. — Über das Kriterium der Depression s. meine: „Wirtschaftskrisen und Überkapitalisation."

[3]) Report on Manufacture etc. 1833. Aussage von S. Gurney, Fr. 216. Tooke, a. a. O. B. II, S. 250—251.

Wendung im wirtschaftlichen Leben bemerkbar. Die vermehrte Konsumtion hatte die Vorräte der Fabrikate erschöpft. Die Fabrikanten wurden mit Aufträgen überhäuft, so dass diese nicht in der verabredeten Zeit ausgeführt werden konnten. Die Preise der Rohstoffe erfuhren infolgedessen im Frühjahr 1833 eine plötzliche Steigerung von 10—30%.[1])

Neben der Vermehrung der Konsumtion trug zu dieser Preissteigerung auch noch die Abnahme des Vorrates an Rohprodukten bei. Die anhaltend niedrigen Preise hatten die Einfuhr der führenden Artikel (Baumwolle, Wolle, Rohseide) Ende 1832 herabgemindert.[2]) Ebenso war die Produktion des Eisens und anderer Metalle infolge der niedrigen Preise eingeschränkt worden, und zwischen 1829—32 liess man viele Hochöfen erlöschen.[3])

Gerade im Bergbau und in der Metallindustrie, die in der vorhergehenden Zeit am meisten gelitten hatten, trat die Besserung am deutlichsten ein. Denn hier eröffnete der Erfolg der ersten grossen Eisenbahnen zwischen Manchester und Liverpool, welche im Jahre 1830 dem Verkehr übergeben wurde, infolge der steigenden Nachfrage der englischen und amerikanischen Eisenbahnen nach Eisen neue Absatzgelegenheiten. Aber auch in Baumwoll-, Woll- und Seiden-Industrie war bei mässiger Steigerung der Rohstoffpreise die Nachfrage nach den Fabrikaten dermassen lebhaft, dass die Bestellungen nur unter Anspannung aller Kräfte ausgeführt werden konnten.[4])

Die Hauptursache der vermehrten Tätigkeit in Handel und Industrie von Anfang 1833—1835 bestand also in der Steigerung der inneren Konsumtion. Die Preise stiegen allmählich und langsam, aber doch nur in mässigen Grenzen. Trotz der herrschenden grösseren Lebhaftigkeit im Warenverkehr, scheint dieser bis zum Jahre 1835 nicht über die Grenzen reeller Nachfrage herausgetreten zu sein. Indessen ist es klar, dass die plötzliche günstige Wendung in der Industrie, das Vertrauen in die allgemeine

[1]) Report on Manufacture etc. 1833. Cook's Aussage, Tabelle S. 100—101.

[2]) Der gesamte Import in Grossbritannien war im Jahre 1832 im Vergleich mit dem vorhergehenden Jahre von £ 48,661,161 auf £ 43,237,417 gesunken.

[3]) Nach Walker, Fr. 9534—36 wurde 1/3 der Hochöfen in Gospel Oak in diesem Zeitraum ausser Tätigkeit gesetzt.

[4]) Tooke, a. a. O., B. II, S. 254.

Prosperität und der Überfluss der Kapitalien auf dem Geldmarkte zu günstige Umstände waren, als dass sie nicht eine Tendenz zur Spekulation hätten erzeugen müssen. Die Neigung, welche schon 1833 von S. Gurney bemerkt wurde,[1]) äusserte sich aber zunächst in der Spekulation in auswärtigen Anleihen.

Der Überfluss des Kapitals auf dem Geldmarkte wurde schon erwähnt. Dies veranlasste die Regierung im Jahre 1830 eine 4% ige Staatsanleihe in der Höhe von £ 153,000,000 in eine $3^1/_2$% ige zu konvertieren. Da eine grosse Anzahl der Eigentümer dieser Titel die Konversion nicht annahm, so wurde ein bedeutender Teil dieser Summe hinausbezahlt. Dies mag wiederum die heftige Spekulation in auswärtigen Anleihen, welche Ende 1834 und Anfang 1835 ihren Höhepunkt erreichte, begünstigt haben.[2]) Die Spekulation in auswärtigen Anleihen hatte Ende 1833 begonnen und enorme Summen wären in fremden Sicherheiten angelegt worden. Wie Palmer, ein Direktor der Bank von England, meint, kamen seit Mitte 1833 bis zum Frühjahr 1835 alle Schiffe vom Kontinent mit fremden Sicherheiten aller Art beladen an, um sie auf der Londoner Börse zu realisieren.[3])

Auch eine Reihe von auswärtigen Staatsanleihen wurden in England kontrahirt. Die beliebtesten unter diesen waren die portugisischen und die spanischen Anleihen, welche Dom Pedro auf den portugisischen Thron verhelfen und die Revolution in Spanien unterstützen sollten.[4]) Diese Anleihen, wie auch die seit 1825 vernachlässigten südamerikanischen Bons erfuhren eine enorme Kurssteigerung, einige bis 100%. Und so gross war die Kapitalinvestierung in fremden Sicherheiten, dass sie einen starken Metallabfluss aus England zur Folge hatte und der Bank von England vom Oktober 1833 bis zum Frühjahr 1835 5,1 Mill. £ ihres Metallvorrats entzog.

Die Spekulation in auswärtigen Sicherheiten endete im Mai 1835 mit einer Panik, und die Preise der Anleihepapiere sanken mit noch grösserer Schnelligkeit als sie zuvor gestiegen waren.

---

[1]) Report etc 1833. Gurney Fr. 49.

[2]) Siehe D. Salomons: A Defence of the joint-stock-banks etc. 1837, S. 32—33.

[3]) Horsley Palmer: The Causes and consequences of the pressure on the money market. 1837. S. 28.

[4]) Folgende Anleihen wurden in der Periode von 1831—37 in London untergebracht: (Tabelle siehe nächste Seite.)

Gerade wie im Jahre 1824, so folgte auch jetzt auf die Spekulation in auswärtigen Werten eine solche in Aktien. Noch vor der Börsenpanik im Frühjahr 1835 hatte sich die Spekulation auf die Bildung von Aktiengesellschaften geworfen. Sie begann gegen Ende des Jahres 1834 und erreichte bald Dimensionen, welche fast dem „Bubbles"-Schwindel der Jahre 1824—1825 gleichkamen, und deren Wiederkehr man für unmöglich gehalten hatte. Die Aufmerksamkeit des Publikums und der Gründer wurde nämlich auf die Aktienunternehmungen gelenkt durch die grossen Erfolge, welche die Manchester-Liverpooler Eisenbahn sowie einige Aktienbanken zu verzeichnen hatten. Bald nach Eröffnung der Manchester-Liverpooler Eisenbahn hatten sich mehrere Gesellschaften für den Eisenbahnbau gebildet. Als der Erfolg der oben genannten ersten grossen englischen Linie offenkundig wurde, erzielten die Eisenbahnaktien ein bedeutendes Agio, und diese günstige Meinung des Publikums über die Rentabilität der Eisenbahnen führte dann zu zahlreichen weiteren Gründungen. Neue Eisenbahnlinien wurden für alle Teile des Vereinigten Königreichs projektiert. Die Manie für diese Art Unternehmungen war im Jahre 1836 am höchsten gestiegen und hatte ihren Hauptsitz in Manchester und Liverpool.

Jahr	Verzinsung %	Name des Staates	Nominalbetrag der Anleihe	Emissionspreis %
			£	
1831	5	Portugal	2,000,000	48
1832	5	Russland	6,000,000	92¾
„	5	Portugal	600,000	48
1833	5	Griechenland . . .	2,344,000	100
„	5	Portugal	2,000,000	48
„	5	Russland	3,000,000	—
„	6	Portugal	1,000,000	94
1834	6	Spanien, Kuba . .	450,000	—
„	5	Spanien	4,000,000	60
1835	3	Portugal	6,000,000	70
1836	4	Belgien	1,200,000	92
„	5	Florida	200,000	—
„	6	Portugal	900,000	80

(Nach Hyde Clarke in „Journal of the Statistical Society", B. XLI, S. 344.) — Von den inneren Anleihen war die westindische vom Jahre 1835 mit 15 Mill. £ die bedeutendste. Sie war zur Entschädigung der Sklavenbesitzer in den westindischen Kolonien bestimmt.

Vor allem aber erfreuten sich unter allen übrigen Unternehmungen die Aktienbanken — wie während der Spekulationsjahre 1824—1825 die Bergwerke — einer besonderen Beliebtheit beim Publikum. Nach der letzten Krisis war die Errichtung von Aktienbanken in der Provinz gestattet worden; man hatte damit beabsichtigt, für die Provinz leistungsfähigere Bankinstitute zu schaffen, als die Privatbanken gewesen. Ebenso war auch bei der Erneuerung des Privilegiums der Bank von England im Jahre 1833 für die Aktienbanken das Recht erwirkt worden, auch innerhalb der Sphäre des Privilegiums der Bank von England — nämlich in London und innerhalb eines Umkreises von 65 Meilen um die Hauptstadt herum — zugelassen zu werden, allerdings ohne das Recht, Noten auszugeben oder Wechsel auf kürzere Zeit als sechs Monate auszustellen.

Bis zum Jahre 1834 ging jedoch die Bildung der Aktienbanken nur sehr langsam vor sich. Dort aber, wo sie eröffnet wurden, hatten sie grossen Erfolg und zahlten ausserordentlich hohe Dividenden (von 30 bis 180% auf das eingezahlte Kapital);[1]) ihre Aktien stiegen daher zu einem bedeutenden Aufgeld. Der Erfolg dieser Anstalten zog in diesem günstigen Augenblick die Aufmerksamkeit des Publikums auf sich, welches nach Investierung des im Überfluss vorhandenen Kapitals suchte. Eine plötzliche Vermehrung der Aktienbanken war die natürliche Folge. Im Jahre 1834 wurde die erste Aktienbank in London, die London and Westminster Bank eröffnet. Ihr folgten zahlreiche ähnliche Institute in London und in der Provinz, und im Gegensatz zur früheren Praxis eröffneten diese eine Anzahl von Zweiganstalten über das ganze Land.[2]) Die Verbreitung der Aktienbanken entsprach dem Bedürfnisse der Bevölkerung nach kräftigen Instituten mit grosser Wirkungssphäre; sie waren den veränderten Verhältnissen besser angepasst, als die privaten Banken, welche trotz des Überflusses an disponiblen Kapitalien hohen Zins und hohe Provision verlangten und nicht allen Schichten

---

[1]) Nach den Prospekten für neue Bankgründungen, welche Auskunft über den Zustand der bestehendsn Aktienbanken geben, in einer Sammlung von Prospekten öffentlicher Gesellschaften seit 1810 im British Museum, Marke: 1890 c. l. e. 1.

[2]) Nach Palmer (a. a. O. S. 10) wurden von 1826 bis zum Jahre 1834 in England und Irland 43 Aktienbanken errichtet; dagegen im Jahre 1835 13, und im Jahre 1836 50 solcher Anstalten.

der Bevölkerung so zugänglich waren, wie die Zweiganstalten der Aktienbanken.[1])

Unter den sonstigen Unternehmungen nahmen ferner die Minen-, Dampfboot-, Kanal- und Versicherungsgesellschaften einen ansehnlichen Platz ein. Die Gründungsmanie dieser Epoche unterscheidet sich von derjenigen der Jahre 1824 bis 1825 charakteristisch dadurch, dass es sich meistens um Unternehmungen im Inneren des Landes, nicht aber um abenteuerliche Unternehmungen im Auslande handelte. Neben den Aktienbanken war noch manche andere nützliche Unternehmung unter diesen Gesellschaften, und sie hätten in einer ruhigeren Zeit mit Erfolg arbeiten können. Jetzt aber wurden sie von den zahllosen Schwindelgesellschaften überwuchert, welche nur den einen Zweck hatten, ihre Gründer zu bereichern und dem Publikum das willkommene Spielmaterial zu liefern. Die Aktien stiegen bald über Pari, und das Publikum warf sich auf alle neugebildeten Gesellschaften, selbst wenn ihr Zweck offensichtlich absurd war. Der Report on Joint-Stock-Companies führt eine Liste von 300 Gesellschaften an, welche sich in den Jahren 1835 und 1836 gebildet hatten, mit einem Nominalkapital von über 135 Mill. £ und einem eingezahlten Kapital von über 15 Mill. £.[2]) Die tatsächliche Anzahl der Gesellschaften war aber noch grösser.[3])

Die Aktien lauteten auf einen geringen Betrag von 5 £ bis 10 £[4]) mit noch kleinerer Anzahlung (von 5 s. — 2 £), was die Spekulation auch in wenig vermögliche Klassen verbreitete. Die meisten

---

[1]) First Report on Joint-Stock-Companies with Accounts of Evidence, 1836. Aussage von Martin, Fr. 2308. — Second Report 1837. Aussage von Mahony, Fr. 4000.

[2]) Von dieser Zahl waren:

88	Eisenbahnen	mit einem Nom.-Kap. von £	69,666,000
20	Banken	„ „ „ „ „ „	23,750,000
71	Minengesellschaften	„ „ „ „ „ „	7,035,200
17	Packet-u. Dampfschiffgesellschaften	„ „ „ „ „ „	3,533,000
11	Versicherungs-Gesellschaften . .	„ „ „ „ „ „	7.600,000
4	Kanalgesellschaften	„ „ „ „ „ „	3,655,000
7	Gasgesellschaften	„ „ „ „ „ „	890,000
82	Verschiedene Gesellschaften . . .	„ „ „ „ „ „	19,119,500
			£ 135,248,700

First Report on Joint-Stock-Companies, 1844, App. S. 342—345.

[3]) A. a. O. Parkes, Fr. 2360—2362.

[4]) First Report on Joint-Stock-Banks, 1836. Aussage von Harding, Fr. 2219—2221.

Gesellschaften kamen nicht über die erste Einzahlung hinaus, sondern verschwanden dann von der Bildfläche, da weder die Gründer noch die Aktionäre sich um Verwirklichung der Projekte kümmerten.[1]) Der Umstand, dass die gesetzliche Registrierung erst nach der ersten Anzahlung stattfinden konnte, begünstigte die Agiotage in Interimsscheinen, und auch viele ernstgemeinte Gesellschaften konnten nicht über dieses Stadium hinüberkommen, weil die erste Anzahlung vor der Registrierung die Einzeichner für weitere Einzahlungen nicht verbindlich machte.[2])

Die Enquêten über die Aktiengesellschaften, die Aktienbanken und die Emissionsbanken[3]) wiesen eine Reihe von anderen Missbräuchen bei der Bildung dieser Gesellschaften und Mängel in der Gesetzgebung nach, welche die Spekulation begünstigten. So warf man dem Grundsatz der unbeschränkten Haftung vor, dass durch ihn gerade die geeignetsten Persönlichkeiten von der Teilnahme an den Aktiengesellschaften ferngehalten würden, sodass die Bildung dieser Gesellschaften in die Hände von Leuten geriete, welche dabei nichts zu verlieren hätten.[4]) Ferner gewährte das Gesetz den Aktionären nicht genügenden Schutz gegen die Gründer und die Direktoren, deren Missbräuche und Sorglosigkeit die Ursachen des Misslingens der meisten Gesellschaften waren.[5])

Oft waren die bei den Aktiengesellschaften üblichen hohen Gehälter der Geschäftsleiter und der Direktoren das einzige Motiv zur Bildung dieser Gesellschaften. Nach einer Tabelle im Report on Joint-St.-Co.-s.[6]) standen von den 20 Direktoren der Kent-Eisenbahn-Gesellschaft 14 in je 5—13 andern Gesellschaften als Direktoren vor; der Bankier dieser Gesellschaft führte ausserdem die Geschäfte von 29 anderen Aktiengesellschaften, und ihr Ingenieur war noch bei 15 weiteren Gesellschaften angestellt. Wir finden hier förmliche Spezialisten für Bildung von Gesellschaften. Ein besonders beliebtes Mittel, die projektierten Gesell-

---

[1]) A. a. O. Aussage von Duncan, Fr. 2067.

[2]) A. a. O. Aussage von C. D., Fr. 2076–2077.

[3]) Report on J.-St.-Companies 1844. I. und II. Reports on Joint St.-Banks 1836 und 1837. I. und II. Report on Banks of Issue 1840 und 1841.

[4]) I Rep. on J.-St.-Co-s 1844. Aussage von Duncan, Fr. 2085—2089.

[5]) A. a. O. Aussagen von Farquar, Fr. 733; von Duncan, Fr. 2042, 2098 etc.

[6]) App. S. 346—347.

schaften dem Publikum zu empfehlen, bestand darin, in den Prospekten die Namen bekannter Persönlichkeiten — sei es auch ohne ihre Einwilligung — als Direktoren oder Ehrenpatrone zu veröffentlichen.[1])

Ende 1835 und Anfang 1836 erreichte die Spekulation ihren Höhepunkt. Die Versteifung des Geldmarktes des letztgenannten Jahres begann dann ihre Wirkung auf diejenigen Gesellschaften auszuüben, welche schon ins Werk gesetzt waren, und bereitete weiteren Projekten ein Ende. Die Gesellschaften, bei welchen nur die erste Anzahlung geleistet worden war, und die ihre Tätigkeit noch nicht begonnen hatten, — und dies war weitaus die Mehrzahl — lösten sich mit völligem Verlust der eingezahlten Summe auf. Die anderen erlagen im Laufe der Jahre 1837 und 1838 oder setzten ihre Tätigkeit, wenn auch mit Verlust, fort, um so doch den völligen Verlust der Einlage zu vermeiden.[2]) Zu den erfolgreichen Gesellschaften, welche die Krisis überlebten, gehörten die Aktienbanken.

Die Aktienspekulation hatte das ihrige zu der nachfolgenden Krisis beigetragen. Die Projektierung so vieler Eisenbahnlinien und anderer Werke musste die Produktion von Eisen und anderen Waren über alles Mass vermehren und ihre Preise erhöhen; und die Verluste, welche die Aktionäre erlitten, mussten ihre Widerstandskraft während der Pression auf dem Geldmarkte vermindern, wenn sie nicht schon dadurch zu Grunde gerichtet waren. Die zahlreichen in dieser Zeit gegründeten Aktienbanken aber hatten einen weiteren Einfluss auf die wirtschaftliche Tätigkeit. Sie waren ja nicht nur Produkte der Spekulation, sondern als Kreditanstalten auch Helfer der Spekulation. Die rasche Entwicklung des Bankwesens mit dem System der Zweiganstalten (im Jahre 1836 allein wurden über 200 Banken und Zweiganstalten begründet)[3]) und die Verbreitung des Chekverkehrs hatten eine plötzliche Entwicklung der Kreditwirtschaft zur Folge.[4]) Die Vermehrung der Kreditinstitute in einer Zeit der Spekulation unterstützte deren rasche Entwickelung.

---

[1]) I Report on Joint-St.-Co-s, S. IX.
[2]) A. a. O. Aussage von Parkes, Fr. 2368—2370.
[3]) „Edinborough Review." 1837. S. 65.
[4]) Ueber die Vermehrung des Notenumlaufs siehe weiter unten.

Die Spekulation in Effekten und besonders die Gründungsmanie gaben dem Handel und der Industrie, die sich ja — wie wir schon sahen — seit dem Jahre 1833 infolge reicher Ernten neu belebt hatten, einen mächtigen Anstoss. Sie vermehrte die Nachfrage nach Produktionsmitteln und führte der wirtschaftlichen Tätigkeit mehr Unternehmungsgeist zu. Die Industrie entwickelte sich rasch nach dem Jahre 1832, und viele neue Werkstätten wurden errichtet.[1])

Dazu kam nun in den Jahren 1834 und 1835, ähnlich wie im Jahre 1824, noch eine enorme Nachfrage nach englischen Fabrikaten von auswärts, diesmal hauptsächlich seitens der Vereinigten Staaten von Amerika. Hier herrschte nämlich in den Jahren 1834—37 eine heftige Spekulation, welche von einer plötzlichen Steigerung des auswärtigen Handels und einer gewaltigen Vermehrung der Einfuhr in die Vereinigten Staaten begleitet war. Die letztere stieg in den drei Jahren 1834—36 um nicht weniger als 75%.[2]) Der grösste Anteil am auswärtigen Handel der Vereinigten Staaten fiel auf England, und auch die vermehrte Einfuhr wurde vorzugsweise aus England bezogen. Die Ausfuhr englischer und irischer Produkte und Fabrikate erfuhr demgemäss eine plötzliche Steigerung. Sie betrug (deklarierter Wert): im Jahre 1834 — £ 41,288,594, im Jahre 1835 — £ 46,926,370 und im Jahre 1836 — £ 53,015,431. Davon fielen auf die Vereinigten Staaten in den betreffenden Jahren: £ 6,844,989, bezw. £ 10,568,455

[1]) Report on Banks of Issue 1840. Aussage von Wood, Fr. 624. Auch Tooke, a. a. O. B. II. S. 251.

[2]) Der auswärtige Handel der Vereinigten Staaten betrug:

Jahre	Einfuhr Dllrs.	Ausfuhr Dllrs.
1825—1830 Durchschnittl. jährlich	82,446,300	79,654,700
1831—1833 Durchschnittl. jährlich	104,112,900	86,209,319
1834	126,521,331	104,346,973
1835	149,895,749	121,698,577
1836	189,880,035	128,663,040

Report on Banks of Issue, Fr. 3619.

und £ 12,425,605. Somit erfuhr im Laufe zweier Jahre die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten beinahe eine Verdoppelung. Wie aber die Zahlen der Gesamtausfuhr englischer Fabrikate beweisen, vermehrte sich auch die Ausfuhr nach den anderen Ländern in hohem Grade.

Diese grosse Vermehrung der Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten von Amerika brachte eine aussergewöhnliche Ausdehnung des Kredits mit sich. Wir haben schon oben hervorgehoben, wie sich in den Jahren andauernder Depression bei den Fabrikanten das System ausgebildet hatte, Waren nach ferneren Ländern auf langen Kredit zu konsignieren. Dieses System entwickelte sich jetzt mit der Ausdehnung des Handels und der Steigerung der Prosperität zu immer grösseren Dimensionen. Die grossen amerikanischen Importhäuser hatten inzwischen ihre eigenen Agenten in den bedeutendsten Industriezentren angestellt. Gleichzeitig erhielten sie bei einigen bedeutenden Handelshäusern in London und Liverpool Kredit; diese gestatteten den amerikanischen Agenten 4 monatliche Tratten auf sie zu ziehen. Man betrachtete sogar die Kreditgewährung an die amerikanischen Firmen als ein sehr profitables Geschäft, und der niedrige Zinsfuss, der in England herrschte, verleitete zu immer weitergehender Ausdehnung des Kredits. Die Amerikaner beuteten diese Lage nach Kräften aus und erweiterten ihre Geschäfte weit über ihre Mittel hinaus. Nebenher schlich sich dann auch noch — wenn auch nicht bei den erstklassigen Häusern, so doch bei den kleineren und mehr spekulationslustigen — Wechselreiterei ein. So war es möglich, dass zu gewissen Perioden der Jahre 1835 und 36 die sieben englischen Häuser (sechs in London und eins in Liverpool), durch deren Hände fast das ganze Exportgeschäft nach den Vereinigten Staaten ging, den amerikanischen Firmen Kredite bis zur Gesamthöhe von 15—16 Mill. £ gewährt hatten.[1]) Diese Summe übertraf das eigene Kapital dieser Häuser um das sechsfache und musste bei der geringsten Störung des ordentlichen Geschäftsganges ihre Zahlungseinstellung herbeiführen.

Die Vermehrung der Produktion und der Ausfuhr zog natürlicherweise eine Steigerung der Rohstoffpreise nach sich. Diese

---

[1]) „Crisis in the American Trade", in „The Edinbourgh Review", July 1837. S. 231. Mc. Culloch zugeschrieben.

hatten Ende 1832 und Anfangs 1833 ihren Tiefpunkt erreicht, worauf mit der Neubelebung der Industrie die Preise plötzlich eine Tendenz zur Aufwärtsbewegung zeigten. Von da an stiegen die Preise allmählich und beständig und erreichten Mitte 1836 ihren Höhepunkt.

Die Preissteigerung 1832—36.

	Herbst 1832	Herbst 1835	Prozentuale Steigerung seit 1832	1836	Prozentuale Steigerung seit 1832
Asche, Danzig, cwt. .	19½—20 s	26—30 s	40 %	38 s	90 %
Baumwolle (bowed Georgia), lb. . . .	6¾—7¾ d	9—11¼ d	60 %	10½ d—1 s	83 %
Wolle, span., lb.. . .	2 s—2 s 9 d	3 s	30 %	3 s	30 %
Rohseide (Bengal), lb.	10 s 11 d — 17 s 7 d	14 s 3 d — 22 s 11 d	35 %	15 s 5 d — 26 s 1 d	56 %
Rohseide (Mailand), lb.	15 s 6 d—19 s	22 s—26 s 9 d	40 %	26—30 s	62 %
Roheisen, Tonne. . .	95—105 s	110 s	10 %	160 s	60 %
Blei, Tonne	270 s	380 s	40 %	550 s	104 %
Zucker (Muscovados), cwt.	28 s 4½ d	37 s 11¼ d.	33 %	45 s 5½ d	60 %
Flachs, Tonne . . .	42—44 £	51 £	18 %	51 £	18 %

Die Preissteigerung erstreckte sich hauptsächlich auf die Rohstoffe und wurde, wie gesagt, durch die grosse Konsumtion in der Industrie hervorgerufen, welcher die Zufuhr kaum nachfolgen konnte.[1]) Eine besondere Spekulation in Waren, wie vor anderen Krisen, scheint in diesem Falle nicht stattgefunden zu haben. Aber die grosse Nachfrage und die hohen Preise veranlassten in den Jahren 1836 und 1837 einen grossen Import, und dieser Import beeinflusste Hand in Hand mit anderen Ursachen die Zahlungsbilanz des Jahres 1836 in ungünstiger Weise.

Alles eben ausgeführte — die Spekulation in auswärtigen Werten, die Gründungsmanie, die übermässige Tätigkeit in Handel und Industrie und die Vorgänge in den Vereinigten Staaten — musste natürlich eine Rückwirkung auf den Geldmarkt und auf die Lage der Bank von England zeitigen. Die ausländischen Anleihen und die Einfuhr auswärtiger Sicherheiten hatten, wie schon oben dargelegt, einen bedeutenden Goldabfluss ins Ausland veranlasst. Der Metallvorrat der Bank von England sank infolge-

[1]) Tooke, a. a. O., B. II, S. 264—266.

dessen von £ 10,908,000 am 4. Juni 1833 auf £ 5,951,000 am 5. Mai 1835, was einen Verlust von beinahe 50% bedeutet. Trotz dieser bedenklichen Abnahme des Metallvorrats hatte die Bank in der gleichen Zeit ihre Kreditgewährung von £ 21,001,000 auf £ 26,515,000 vermehrt. Von dieser Steigerung fiel über die Hälfte auf Privatsicherheiten.[1]) Die Vermehrung derselben war dadurch hervorgerufen worden, dass der Bank von England von Anfang 1834 bis Anfang 1837 die bedeutenden Überschüsse der ostindischen Kompagnie zugeflossen waren, für welche sie nutzbringende Anlage suchen musste. Die Höhe dieser Überschüsse war sehr bedeutend; sie betrugen im Januar 1837 nicht weniger als £ 4,700,000.[2]) Die Bank betrachtete diese Depositen aus recht zweifelhaften Gründen als Extra-Depositen, und lieh sie zu niedrigem Marktdiskontsatz ($2^1/_2$—4%) an Wechselmakler aus, ohne die Metallbestände entsprechend zu vermehren.[3]) Die Depositen der Sparkassen hatten sich ebenfalls von Februar bis Oktober 1834 um 3 Mill. £[4]) vermehrt. Aber die Bank versäumte es diese ausserordentlichen Hilfsmittel zur Stärkung ihres Metallvorrats oder zur Verminderung ihrer Verbindlichkeit zu benützen; ja sie schwächte ihre Lage noch mehr, indem sie die Summe ihrer Ausleihungen weiter anschwellen liess, so dass diese vorübergehend (am 8. Juli 1834) die Höhe von £ 34,112,000 erreichten, wovon 10,402,000 £ auf Privatsicherheiten entfielen.

Es kam die Börsenpanik vom Mai 1835. Von da an hörte die Einfuhr ausländischer Werte auf, und zugleich nahm auch die Goldausfuhr ihr Ende. Auch der Metallvorrat der Bank stieg wieder allmählich. bis £ 8,064,000 (am 22. März 1836). Aber trotz dieser Steigerung war die Lage der Bank nicht wesentlich gebessert, denn inzwischen waren die Verbindlichkeiten der Bank (Noten und Depositen) in noch höherem Masse gestiegen. Infolge einer neuen Operation der Bank wurde der Überschuss sogar zur Vermehrung der Ausleihungen auf Privatsicherheiten verwendet.

Diese abermalige Vermehrung der Ausleihungen der Bank geschah durch die ausserordentlichen Krediterleichterungen, welche die Bank für die Einzahlung auf die am 5. August 1835 zur Sub-

[1]) Diese stiegen in derselben Zeit von £ 3,896,000 auf £ 7,383,000.
[2]) Report on Banks of Issue 1840. Aussage von Palmer, Fr. 1155—82.
[3]) A. a. O., Aussage von Palmer, Fr. 1172.
[4]) Report on Banks of Issue 1840. Aussage von Palmer, Fr. 1155.

skription aufgelegte westindische Anleihe von 15 Mill. £ gewährte, und wodurch sie es ermöglichte, dass diese ganze Summe noch bis Anfang 1836 voll eingezahlt wurde. So stiegen denn die Darlehen auf Privatsicherheiten von £ 7,492,000 am 4. August 1835 — auf £ 17,458,000 am 5. Januar 1836[1]), und am gleichen Datum standen einem Barbestand von £ 7,637,000 Verbindlichkeiten in der Höhe von £ 37,143,000 gegenüber. Da die Regierung die auf die Anleihen eingezahlten Gelder erst nach mehreren Monaten zur Entschädigung der Sklavenbesitzer in Westindien entnahm, so wurden sie von der Bank an Wechselmakler zu dem niedrigen Satz von $3^1/_2$% ausgeliehen. Diese Darlehen, wie auch die ganze Operation der Bank bezüglich der westindischen Anleihe zu einer Zeit, als die Gründungsmanie in vollem Schwunge war, sind mit vollem Recht gerügt und als stimulierend für die Spekulation gekennzeichnet worden.[2])

Vom Frühjahr 1836 ab ging der Metallvorrat der Bank wieder rasch herunter. Die Ursachen des Goldabflusses lagen in der grossen Wareneinfuhr und in den Vorgängen, die sich in den Vereinigten Staaten abspielten. Dieses Land ging nun nach der Überspekulation der letzten Jahre einer Krisis entgegen, welche noch durch die Massnahmen der Regierung gegen die dortige Bankwirtschaft beschleunigt wurde. Der Präsident Jakson war ein Gegner der zunehmenden Papierzirkulation und der Notenbankeinheit. Er wusste die Erneuerung des im Jahre 1836 erlöschenden Privilegiums der Bank der Vereinigten Staaten zu verhindern. Diese Bank musste daher ihre Kreditgewährung einschränken und in Vorbereitung ihrer Auflösung Barmittel sammeln. Zu diesem Zweck schloss die Bank der Vereinigten Staaten im Frühjahr 1836 eine Anleihe von über 1 Mill. £ in London ab und warf eine Menge amerikanischer Sicherheiten auf den englischen Markt. Besonders kamen die amerikanischen Sicherheiten nach der Börsenpanik des Jahres 1835 in Aufnahme, und die Summe dieser Werte, wie Staaten-Bonds, Bank- und industrielle Aktien etc., welche sich 1836 in englischen Händen befanden, wurden von den zuver-

---

[1]) Die Darlehen wurden meistens auf Wertpapiere (Schatzkammerscheine, Consols, Bonds etc.) gewährt; die Höhe der diskontierten Wechsel überschritt im Januar 1836 kaum 3 Mill. £.

[2]) Report on Banks of Issue, 1841. Aussage von Hobhouse, Fr. 192—193.

lässigsten Autoritäten auf über 20 Mill. £ geschätzt.[1]) Ferner hatte zur selben Zeit die amerikanische Regierung weitere Massnahmen getroffen, um die Zirkulation der kleinen Noten unter 5 £ einzuschränken, und die Staatsbanken veranlasst, einen Teil aller Forderungen an sie in Goldmünze zu zahlen.

Diese Massnahmen der amerikanischen Regierung und die schwierige Lage der amerikanischen Banken hatten eine Goldeinfuhr aus Europa und vor allem aus England zur Folge. Nach Palmer, dem damaligen Gouverneur der Bank von England, hätte auch der gewöhnlichste Beobachter die sich ansammelnden Wolken sehen und die Folgen fürchten müssen.[2]) Trotzdem wurden von der Bank keinerlei Massnahmen getroffen, den Metallabfluss zu verhindern, bis sie sich endlich in kritischer Lage befand. Diese Passivität der Bank erklärt sich durch das Prinzip, an dem die Bank festhielt, „niemals in Voraussicht der kommenden Ereignisse zu handeln, sondern sich diesen gegenüber passiv zu verhalten".[3]) Die Bank wurde später durch traurige Erfahrungen dazu geführt, an die Stelle dieses pedantischen Grundsatzes einen vernünftigeren zu setzen, der sie befähigte, wenn auch nicht immer den kommenden Sturm abzuwenden, so doch seine Wucht abzuschwächen.

Der Metallabfluss, von dem hier die Rede ist, trat im März ein und verminderte fortwährend den Metallvorrat der Bank. Derselbe sank von £ 8,064,000 am 22. März auf £ 5,994,000 am 19. Juli und £ 5,250,000 am 30. August, während die Privatsicherheiten und der Notenumlauf in derselben Zeit von £ 10,918,000 auf £ 12,310,000 bezw. von £ 17,553,000 auf 19,108,000 stiegen. Diese ganze Metallmenge floss nach Amerika hinüber, wenigstens meinte Palmer, dass ein dem Metallverlust der Bank gleicher Betrag in Edelmetallen im Sommer 1836 nach den Vereinigten Staaten ausgeführt worden sei.[4]) Zugleich kündigte die amerikanische Regierung eine neue Massnahme an, welche eine weitere Goldausfuhr nach Amerika hervorrufen musste. Um die Zirkulation der Banknoten weiter zu beschränken und die Landspekulation zu verhindern,

---

[1]) Summrer: History of Banking in the United Staates, New-York 1896, S. 267.

[2]) H. Palmer: Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market. 1837. S. 33.

[3]) H. Palmer, a. a. O. S. 36.

[4]) Report on the Bank of Issue 1840. Aussage von Palmer, Fr. 1298.

welche im Westen ungewöhnliche Dimensionen angenommen hatte,[1]) erliess der Präsident Jackson am 11. Juli 1836 das berühmte „Specie circular", welches verfügte, dass die Käufe der Staatsländereien ausschliesslich in klingender Münze bezahlt werden müssten. Diese Verfügung brachte die westlichen Banken, die in der Landspekulation stark engagiert waren, in Schwierigkeiten und war eine Aufforderung für alle Banken, ihre Metallvorräte zu verstärken. Erst das Eintreffen der Nachricht über das Bargeldzirkular bewog endlich die Bank zur Verhinderung des drohenden weiteren Metallabflusses nach Amerika den Diskontosatz am 21. Juni auf 4 1/2 % und am 1. September auf 5 % zu erhöhen. Zugleich versuchte die Bank durch Gewinnung eines Kredits von £ 400,000 bis £ 500,000 auf Pariser Banken die Wechselkurse günstig zu beeinflussen.[2])

Inzwischen hatte die Versteifung des Geldmarktes den Zusammenbruch der Aktienspekulation im Sommer 1836 herbeigeführt. Die damit verbundenen Verluste erschütterten die Lage vieler wirtschaftlicher Existenzen und erschwerten den Druck auf dem Geldmarkt. Auch erweckte die Panik auf dem Aktienmarkte Misstrauen gegen die zahlreichen Aktienbanken, welche während der Gründungsmanie aufgekommen waren. Der Handel und die Industrie hatten andererseits unter der Abnahme der Ausfuhr, speziell nach Amerika, zu leiden, während die grossen Vorräte an ausländischen Artikeln, deren Einfuhr noch immer im grossen Umfange fortdauerte, den Warenmarkt drückten. Alles wies auf eine allgemeine Reaktion gegen das vorhergehende überreiche Wirtschaftsleben.

Die Pression auf dem Geldmarkte brachte eine enorme Menge von Wechseln zum Vorschein, welche von englisch-amerikanischen Exportfirmen ausgingen. Um diese zur Verminderung ihrer Verbindlichkeiten zu zwingen, beschloss die Bank von England auf das Eintreffen der beunruhigenden Nachrichten aus Amerikn hin — gleichzeitig mit der Erhöhung des Diskontosatzes — die

---

[1]) An Staatsländereien wurde verkauft: von 1820—1830 für 1—2 Mill. Dllrs. jährlich; im Jahre 1834 für 6 Mill. Dllrs.; im Jahre 1835 für 15,9 Mill. Dllrs. und im Jahre 1836 für 25,1 Mill. Dllrs. Summer: History of Banking in the United States. S. 261.

[2]) Report on the Banks of Issue 1840. Aussage von Palmer, Fr. 1447—1452.

Papiere bestimmter Firmen nicht zu diskontieren. Ebenso wies die Bank alle Wechsel zurück, welche von den Aktienbanken ausgingen,[1]) teils aus Eifersucht ob der raschen Verbreitung dieser Anstalten, teils weil sie dieselben für die Ausdehnung des Kredits und die Spekulation verantwortlich machte.

Die Erhöhung des Diskontosatzes und die von der Bank getroffene Bestimmung in Bezug auf die Aktienbanken und die englisch-amerikanischen Firmen, welche durch eine Indiskretion bekannt wurde, vermehrte die Geldklemme und das Misstrauen. Man wurde besonders misstrauisch gegen alle Papiere, die vom amerikanischen Handel herrührten.

Die starke Pression auf dem Geldmarkte hielt im September die Metallausfuhr auf,[2]) und bei günstigen Wechselkursen begann das Edelmetall nach England zurückzuströmen. Der Metallabfluss aus der Bank von England dauerte aber infolge der inneren Goldnachfrage weiter fort. Denn das Misstrauen, von dem sich die Aktienbanken verfolgt sahen, veranlasste sie, ihre Barbestände zu vermehren und ihre Kreditgewährung und Notenzirkulation möglichst einzuschränken. Auch die folgenden Fallimente trugen dazu bei, die Goldnachfrage noch mehr zu verstärken.

Am 7. November stellte die Ulster and Belfast Bank ihre Zahlungen ein und ihr folgte am 9. November die grosse Agricultural and Commercial Bank of Ireland. Letztere war 1834 von zweifelhaften Elementen gegründet worden und hatte ihr Kapital von £ 350,000 in schwer realisierbaren Sicherheiten festgelegt. Sie besass ca. 50 Zweiganstalten über ganz Irland und ihre Zahlungseinstellung rief lebhaftes Misstrauen und einen heftigen Run gegen alle privaten und Aktienbanken in Irland hervor. Wenn nun die Panik in Irland auch auf die Banken beschränkt blieb,[3]) so verursachte sie doch eine Goldeinfuhr in der Höhe von 2 Mill. £ aus England. Da der grössere Teil dieser Summe aus der Bank von England entnommen werden musste,[4]) sank der Metallvorrat

---

[1]) Report on the Banks of Issue. Aussage von Norman, Fr. 2633—34.

[2]) „Edinbourgh Review", 1837 April, S. 72—73. Palmer: Causes und Consequences etc. S. 32.

[3]) Report on Joint-Stock-Banks. 1837. Aussagen von Wilson, Fr. 836, 849; von Nedham, Fr. 1656—57.

[4]) Report on Joint-Stock-Banks. 1837. Aussage von Mahony, Fr. 4055—58.

der Bank infolgedessen am 29. November auf den niedrigen Stand von £ 3,840,000, während die Darlehen der Bank an Private die Höhe von £ 16,773,000 erreichten. Ebenso wie im Jahre 1825 in England, so war auch jetzt in Irland die Zirkulation der kleinen Noten unter 5 £, die hier noch weiter fortdauerte, eine der Ursachen der grossen Goldnachfrage.[1])

Auch in England hatten die Aktienbanken mit Schwierigkeiten zu kämpfen. Im Dezember geriet die grosse Aktienbank, Northern and Central Bank of England in Manchester, in Schwierigkeiten und musste die Hilfe der Bank von England anrufen. Diese Bank war auch im Jahre 1834 mit einem eingezahlten Kapital von £ 700,000 gegründet worden, und hatte 39 Zweiganstalten in den Industrie-Distrikten. Ihre Mittel waren teils in zweifelhaften Sicherheiten und auch in eigenen Aktien festgelegt, welche bei der Pression auf dem Geldmarkt nicht realisiert werden konnten; teils (in einem Betrage von über £ 200,000) von den Direktoren in Anspruch genommen.[2]) Um eine Panik zu verhüten, schoss die Bank von England der Northern and Central Bank £ 500,000 vor; als aber auch dies noch nicht genügte, wurde sie gezwungen, sich aufzulösen. Die Vorschüsse der Bank von England stiegen während der Liquidation der N. and C. Bank bis auf £ 1,370,000.[3]) Im Januar musste die Bank von England auf Ansuchen und Bürgschaft der Londoner Bankiers einer anderen bedeutenden Bank aus ihren Schwierigkeiten helfen.[4])

Der Druck auf dem Geldmarkt wurde in den ersten Monaten 1837 noch intensiver, und am 3. Januar stiegen die Darlehen der Bank an Private auf den höchsten Stand von £ 19,976,000, was eine Vermehrung von 9¼ Mill. £ seit Mai 1836 ergibt. Der Barbestand der Bank erreichte den niedrigsten Stand während der Krisis am 7. Februar; an diesem Tage betrug er nur £ 3,831,000. Die steigenden Schwierigkeiten in der Handelswelt endeten im März mit einem abermaligen Krach, welcher diesmal die Branche des englisch-amerikanischen Handelsverkehrs erfasste.

---

[1]) Report on Banks of Issue. 1840. Aussage von Norman, Fr. 2641—45.

[2]) Report on Joint-Stock-Banks. 1837. Aussage von Freshfield; Fr. 1859, 1861.

[3]) Report on Banks of Issue. 1840. Aussage von Norman, Fr. 2283.

[4]) Crisis in the American Trade. „Edinbourgh Review." Juli 1837.

Die drei englisch-amerikanischen Handelshäuser, welche durch die schon erwähnte Aktion der Bank in Misskredit geraten waren, konnten trotzdem noch eine Zeit lang ihre Geschäfte weiter führen. Im März 1837 aber sahen sie sich ausser Stande, ihre Zahlungen fortzusetzen. Diese drei Häuser (Wilson, Wiggins und Wildes, die drei W's genannt) hatten ihre Kredite seit 1835 stetig bis zu einer enormen Höhe ausgedehnt. Die Summe ihrer Akzepte betrug am 1. Januar 1837 — £ 5,573,000 gegen £ 2,044,000 am 1. Januar 1835. Die Verbindlichkeiten anderer im amerikanischen Handel engagierten Häuser wurden auf dieselbe Höhe geschätzt, was zusammen eine Summe von 11—12 Mill. £ ergab.[1])

Angesichts der enormen Höhe der engagierten Interessen kam die Bank den gefährdeten drei englisch-amerikanischen Häusern zu Hilfe, um die ernste Erschütterung des Handels, die ihr Fall zur Folge gehabt hätte, zu verhüten,[2]) und gewährte ihnen durch grosse Vorschüsse die Möglichkeit, ihre Geschäfte allmählich abzuwickeln. Diese Firmen zahlten mit der Zeit ihre Verbindlichkeiten fast voll aus. Trotzdem wurde die Berechtigung dieser Hilfsaktion der Bank zu Gunsten der genannten drei Häuser, ebenso wie auch ihre den irischen und anderen Banken geleistete Hilfe vom Standpunkt der Doktrin angefochten. Zu ihrer Verteidigung konnte diesem Angriff gegenüber allerdings geltend gemacht werden, dass im Falle der Abweisung der Wechsel der drei W's seitens der Bank plötzlich Wechsel im Betrage von 8 bis 12 Mill. £ in Misskredit geraten wären, was, wie man behauptete, „eine Panik zur Folge gehabt, die nur mit jener vergleichbar gewesen wäre, die auf den Zusammenbruch des Law'schen Systems folgte". [3])

Dank dem Eingreifen der Bank von England wurde nun zwar eine Panik und allgemeine Gechäftsstockung vermieden.

---

[1]) Crisis in the American Trade. „Edinbourgh Review." Juli 1837, S. 235.

[2]) Die Nachricht von den Schwierigkeiten dieser Häuser und die Zweifel darüber, ob die Bank von England ihnen helfen werde, erhöhte in bedeutendem Masse den schon bestehenden Misskredit in den Ver. St. von Amerika, welcher schliesslich zur Zahlungseinstellung aller Banken in diesem Lande führte.

[3]) S. den Mac. Culloch zugeschriebenen Artikel: „The Bank of England and the Country Banks" in „Edinbourgh Review", April 1837.

Trotzdem war der Fall der englisch-amerikanischen Exporthäuser und der bald darauffolgende Ausbruch der Krisis in Amerika von entscheidender Wirkung auf das ganze Wirtschaftsleben und brachte die hochgestiegenen Preise zu Fall.

Die hohen Preise der Waren im Sommer 1836 hatten eine namhafte Vermehrung der Einfuhr fremder Artikel veranlasst. Der Import stieg in den Jahren 1836 und 1837 um 16,9%, bezw. 11,9% über die Höhe des Jahres 1835, nämlich von £ 48,911,543 auf £ 57,230,968, bezw. £ 54,737,301; und in einzelnen wichtigen Artikeln, wie Seide, Wolle und Flachs, stieg die Einfuhr um 25—82%.

Während der Import noch in wenig abgeschwächtem Umfang bis ins Jahr 1837 fortdauerte, erlitt der Export (und zwar sowohl die Gesamtausfuhr, wie auch die Ausfuhr der britischen und irischen Fabrikate) einen starken Rückschlag und fiel unter das Niveau des Jahres 1835. Besonders litt die Ausfuhr britischer Fabrikate nach den Vereinigten Staaten von Amerika infolge der heftigen Handelskrise, die in diesem Lande ausgebrochen war; sie betrug im Jahre 1837 kaum mehr als $^1/_3$ der Ausfuhr des Vorjahres, nämlich (deklarierter Wert) £ 4.695,225 gegenüber £ 12,425,605, während die gesamte Ausfuhr von £ 53,293,979 auf £ 42,069,245 zurückging.

Infolge der vermehrten Zufuhr der Rohstoffe und der verminderten Ausfuhr der Fabrikate fielen die Preise einiger Artikel bis Ende 1836, so z. B. Baumwolle um 17%; Eisen, Blei, Kaffee, Zucker von 10—12%. Im allgemeinen aber hielten sich die Preise bis zum März, wo dann der Fall der englisch-amerikanischen Häuser und der beginnende wirtschaftliche Rückschlag in Amerika einen starken Preissturz herbeiführten. Der Preisfall (Tabelle siehe nächste Seite) dauerte bis Mitte 1837 und betrug bei einigen Artikeln, wie Baumwolle und Eisen, über 40% von ihrem höchsten Stande im Jahre 1836.

Dieser Preissturz war ein schwerer Schlag für den Handel. Besonders war der Handel mit Amerika und dem fernen Orient dadurch stark betroffen. Die Industrie litt ihrerseits durch die Stockung der Ausfuhr und überhaupt durch Abnahme der Nachfrage nach Fabrikaten. Der Preisfall traf aber bei dieser Krise die Fabrikanten weniger als während der früheren Krisen; sie hatten mit Vorsicht bei steigenden Preisen nur den notwendigsten

Vorrat an Rohstoffen gekauft und sich gehütet, auf Spekulation zu fabrizieren.[1])

Der Preisfall im Jahre 1837.[2])

	1836 (Maximum)	1837 (Minimum)	Prozentualer Preisfall
Asche, Danzig, cwt. . . .	38 s	22 s	42 %
Baumwolle (bowed Georgia), lb.	10½ d—1 s	5⅛—7¾ d	40 %
Wolle, spanische, lb. . . .	2 s 9 d—3 s 2 d	2 s 2 d—2 s 8 d	19,5 %
Rohseide, Bengal, lb. . . .	15 s 8 d—28 s 2 d	11 s 2 d—17 s 9 d	33,9 %
Rohseide, Milan, lb. . . .	30—34 s	18—22 s	37,5 %
Eisen, Tonne	160 s	90 s	43,8 %
Blei, Tonne	555 s	365 s	34,3 %
Kaffee (St. Domingo), cwt. .	54—55 s	40—42 s	24,8 %
Zucker (Muscorvados), cwt.	45 s 5½ d	32 s 6½ d	24,8 %
Thee (Hyson), lb.	2 s 6 d—6 s 3 d	1 s 8¼ d—4 s	34,7 %

Die Verluste der Geschäftsleute äusserten sich in der starken Erhöhung der Zahl der Konkurseröffnungen im Jahre 1837. Diese betrug 1954 gegen 1189, was eine Vermehrung um 64% gegen das Vorjahr bedeutet.

Der Druck auf dem Geldmarkte dauerte bis Ende Sommer und gab erst im Herbst nach, während der Metallvorrat im November die normale Höhe erlangte.

Der Bank von England kam im Jahre 1836 der Umstand sehr zu statten, dass ihre Noten seit 1833 — ausser für die Bank selbst — gesetzliches Zahlungsmittel geworden waren. Dies verminderte die Goldnachfrage im Innern, indem ihre Noten von anderen Banken für die Sicherheit ihrer Verbindlichkeiten dem Golde gleichgestellt wurden. Der Zweifel über ihre Zahlungskraft in Irland vermehrte wesentlich den Bedarf an Goldmünzen, welcher, wie wir oben sahen, der Bank von England entnommen wurde.[3])

Der Notenumlauf der Bank während der Krisis zeigt keine ausserordentlichen Schwankungen. Er steigt im April, wie in jedem Jahre dieser Epoche, und sinkt, in vierteljährlichen Durchschnitten, dem Ende des Jahres zu. Was den Notenumlauf im ganzen Lande

[1]) Tooke, a. a. O. Bd. II S. 272. „Edinbourgh Review", April 1837, 82.

[2]) Nach Tookes Preistabellen, a. a. O. B. II. In Report on Banks of Issue 1840 führte Cobden (Fr. 544) eine Liste von 36 Artikeln an, welche von einer grossen Firma, meistens aus dem Orient, eingeführt und im Jahre 1837 mit dem durchschnittlichen Verlust von 37,5% verkauft wurden.

[3]) Report on Joint-Stock-Bank 1837. Aussage von Mahony, Fr. 4060.

betrifft, so zeigt er in der Periode 1833—1837 eine grössere Gleichmässigkeit, als vor anderen Krisen. Der Notenumlauf der Bank von England hatte in dieser Periode eine sinkende Tendenz, dagegen stieg der Notenumlauf der Provinzbanken.

Die gesamte Notenzirkulation des Landes im Jahre 1836 wies eine Vermehrung um weniger als £ 900,000 seit dem Jahre 1834 auf. Am höchsten war der Notenumlauf im zweiten Viertel des Jahres 1836, als er um ca. 1,2 Mill. £ höher stand als in demselben Viertel des Jahres 1834.[1]) Diese Zunahme war unbedeutend gegenüber dem gestiegenen Bedarf an Umlaufsmitteln während des regen Wirtschaftsjahres 1836. Das Anschwellen der Depositen der Bank von England gestattete ihr, ihre Kreditgewährung auch ohne Erweiterung des Notenumlaufs zu vermehren. Auch die Krediterweiterung der Provinzbanken war viel grösser, als die Vermehrung ihres Notenumlaufs anzeigt, und geschah durch Ansammlung von Depositen und durch die Entwicklung des Checksystems.

Die Verringerung des Notenumlaufs war während der Krisis in den Jahren 1836 und 1837 keine so grosse wie in den Jahren 1825—1826. Auch brach mit Ausnahme der Northern and Central Bank keine Bank in England zusammen, wenn auch in Irland das Misstrauen gegen die Banken sehr gross war. In beiden Ländern wurde aber das Vertrauen zu den Banken bald wieder hergestellt. Der Rückgang des Notenumlaufs der Provinzbanken im Jahre 1837 ist einfach dem Rückgang der industriellen Tätigkeit in diesem Jahre zuzuschreiben. Misstrauen gegen die Provinzbanken, wie es während der Krisis von 1825 bestand, würde die Lage der Bank von England im Jahre 1836 viel kritischer gestaltet haben.

[1]) Jährlicher durchschnittlicher Notenumlauf im Vereinigten Königreich 1834—37.

	Notenumlauf der Bank von England	Notenumlauf der übrig. Notenbanken	Gesamter Notenumlauf
	£	£	£
1833	19,152,000		
1834	18,820,000	18,620,000	37,440,000
1835	18,106,000	18,984,000	37,090,000
1836	17,827,000	20,479,000	38,306,000
1837	18,288,000	18,802,000	37,090,000

(Berechnet nach monatlichen durchschnittlichen Ausweisen im Report on Banks of Issue 1840. App. 34.)

Die folgende Tabelle[1]) gibt eine Übersicht des Standes der Bank von England im Frühjahr 1836 bis zum Herbst 1837.

	Metallvorrat	Priv. Sicherh. (Diskonto und Vorschüsse)	Notenumlauf	Gesamte Verbindlichkeiten (Noten und Depositen)
	(in 1000 £)			
1836 Mai 24.	7,387	10,750	17,550	29,834
Aug. 30.	5,250	12,310	18,018	30,058
Okt. 25.	4,674	13,448	17,797	30,440
Nov. 29.	3,840	16,773	17,289	30,941
1837 Jan. 3.	4,221	19,976	17,097	33,775
Febr. 7.	3,831	14,747	18,869	28,860
April 25.	4,292	14,437	19,339	30,831
Juni 20.	5,351	13,474	16,902	26,744
Nov. 28.	9,034	9,288	17,577	27,358

Ein Vergleich der Krise von 1836 mit der von 1825 zeigt in der Entwicklung der beiden Krisenperioden und im Verlauf der Krisen eine ebenso grosse Ähnlichkeit, wie wir sie für das Wirtschaftsleben, das den beiden Krisenperioden voranging, im Anfang des Kapitels festgestellt haben. Nach einer Periode der wirtschaftlichen Depression, während welcher die sich ansammelnden Kapitalien keine lohnende Beschäftigung finden konnten, folgt in beiden Fällen eine Periode der intensiven Kapitalanlage und aufgeregten wirtschaftlichen Tätigkeit. Gelegenheit dazu geben in beiden Epochen zuerst auswärtige Anleihen und dann eine lebhafte Nachfrage nach Erzeugnissen der Industrie, sowohl wegen der Konsumtion im Innern nach den reichen Erntejahren, als wegen der plötzlichen Zunahme der Ausfuhr nach Amerika. Beide Male wurde die auswärtige Nachfrage nach englischen Fabrikaten erzeugt oder doch unterstüzt durch dargeliehenes englisches Kapital: in den Jahren 1824—1825 durch die südamerikanischen Anleihen, im Jahre 1836 hauptsächlich durch die ausgedehnte Kreditgewährung der englischen Exporthäuser.

Die Gründungsmanie und Aktienagiotage treten in beiden Fällen als Folge des erregten Spekulationsgeistes auf, jedoch erreichen sie im Jahre 1836 nicht die Dimensionen, zu denen sie im Jahre 1825 angewachsen waren. Die Entfaltung des wirtschaftlichen

[1]) Report on Banks Issue 1840. App. Nr. 16.

Lebens und der Spekulationen wurden in beiden Perioden durch eine Ausdehnung des Bankkredits unterstüzt. Vor der Krisis von 1825 geschah dies durch Vermehrung der Notenausgabe, vor der gegenwärtigen Krisis hauptsächlich auf Grund der grösseren Konzentration der Depositen und der Entwicklung des Kreditsystems. Besonders fällt die sonderbare Politik der Bank von England vom Jahre 1833 bis zum Ausbruch der Krisis von 1836 in Bezug auf Vorschüsse und Diskontosatz auf. Vor beiden Krisen fand eine bedeutende Steigerung der Warenpreise statt, zuerst wegen der mangelnden Zufuhr, weiterhin infolge der grossen Nachfrage für Konsumtion und Ausfuhr.

Es ist charakteristisch für die englische Wirtschaftsgeschichte, dass hier die Spekulationsperioden eine Metallausfuhr herbeiführen. Dies hängt damit zusammen, dass England als ein Gläubigerstaat anderen Ländern gegenüber die vermehrte Einfuhr von Wertpapieren und Waren bar zahlt, während es für seine ausgeführten Fabrikate längeren Kredit gewähren muss. Die hieraus entspringende Versteifung des Geldmarktes und die Abnahme der Ausfuhr veranlassten in beiden Fällen die Reaktion. Die erste Folge der Versteifung des Geldmarktes war im Sommer 1836 wie im Sommer 1825 eine Börsenkrisis, welche der Gründungsmanie und der Aktienagiotage ein Ende setzte, und in beiden Fällen folgten dieser im Herbst Schwierigkeiten auf dem Kreditmarkt. Im Jahre 1836 jedoch traf ein allgemeiner Misskredit die Banken nur in Irland; in England blieb der Bankkredit dank dem Eingreifen der Bank von England und mit Ausnahme der Northern and Central Bank stabil; die Banken wurden nur veranlasst, ihre Barstände zu verstärken.

Die Krisis im Warenhandel erfolgte beide Male erst mehrere Monate nach dem Beginn der Schwierigkeiten auf dem Kreditmarkte. Eine Vernichtung des Kredits wurde auch bei diesem Anlass im März 1837 dank dem Eingreifen der Bank von England verhütet, während die dem Preisfall folgende Kreditkrisis im Februar 1826 ebenso stark war, wie bei der Bankkrisis im Dezember 1825.

Bei all dieser grossen Ähnlichkeit bei den Krisen bleibt doch die Krise des Jahres 1836 in Bezug auf Umfang und Intensität weit hinter derjenigen von 1825 zurück. Die Spekulationen, welche zu der Krisis führten, erreichten nicht die Dimensionen der Jahre 1824—1825, eine Panik wurde vermieden und demgemäss war auch die Krisis in den Jahren 1836—1837 weniger akut als die vorhergehende.

Kapitel XII.

Die Geld- und Bank-von-England-Krise von 1839.

Schlechte Ernten und grosse Getreideeinfuhr der Jahre 1838 und 39. — Einfuhr amerikanischer Werte. — Krisen in Belgien, Frankreich und den Vereinigten Staaten von Amerika und Vermehrung des Edelmetallbedarfs in mehreren Ländern. — Verhalten der Bank von England — Metallabfluss ins Ausland. — Kritische Lage der Bank. — Pression auf dem Geldmarkte. — Resumé.

Kaum war die Krise von 1836 überwunden, als die englische Volkswirtschaft eine neue Krise durchmachen musste. Diese traf diesmal in erster Linie den Geldvorrat des Landes und die Bank von England und wirkte durch diese auf Handel und Industrie zurück.

Nach der Krise von 1836 floss das Gold nach England zurück und die Bank von England gelangte Ende 1837 auf ihren normalen Stand. Der Metallvorrat stieg weiter bis zum 3. März, wo er die Höhe von £ 10,520,000 erreichte. Die Bank hielt ihre Lage für so gesichert, dass sie, um einen Teil ihres hohen Metallvorrats nutzbringend anzulegen, im Februar den Diskontosatz von 5% auf 4% heruntersetzte und 1 Mill. £ zur Unterstützung der amerikanischen Banken nach den Vereinigten Staaten sandte. Die letztere Massnahme, welche der Bankdirektion heftige Rügen seitens der zeitgenössischen Banktheoretiker zuzog, wurde nach der Erklärung der Bankdirektoren mit Rücksicht auf den englischen Handel getroffen, um durch Herbeiführung normaler Kreditverhältnisse in Amerika die darniederliegende Ausfuhr englischer Fabrikate dorthin zu beleben.[1]) Trotz der Bemühungen der Bank, ihre Anlagen zu vermehren, blieb der Metallvorrat durch das ganze Jahr 1838 hoch und betrug noch am 18. Dezember £ 9,794,000.

[1]) Report on Banks of Issue. 1840. Aussagen von Palmer, Fr. 1327; von Norman, Fr. 1865—67.

Plötzlich aber, im Beginn des Jahres 1839 setzte ein starker Metallabfluss nach dem Auslande ein, welcher bis zum Herbst den Barbestand der Bank beinahe völlig erschöpfte und die Barzahlungen im höchsten Grade gefährdete. Die Ursachen dieses ausserordentlichen Metallflusses waren: erstens, die grossen Missernten der Jahre 1838 und 1839, welche eine ausserordentliche Getreideeinfuhr nötig machten; zweitens, die Einfuhr amerikanischer Werte; und drittens der Stand des Kredits auf dem Kontinent und in den Vereinigten Staaten von Amerika, sowie eine allgemeine Nachfrage nach Edelmetallen.

Die sechs Jahre von 1832—1837 zeichneten sich aus durch gute und mitunter sehr reiche Ernten, welche den inländischen Bedarf an Getreide beinahe vollständig deckten und den Preis des Getreides auf mässiger Höhe hielten. Im Gegensatz zu diesen war die Ernte des Jahres 1838 die schlechteste seit der Missernte des Jahres 1816. Der Ausfall betrug im Vergleich zu der durchschnittlichen Getreidekonsumtion des Landes nach Tooke über 3 Mill. qtrs. d. h. über $^1/_5$ der angenommenen jährlichen Konsumtion von 15 Mill. qtrs.[1]) Die Ernte des nächsten Jahres erwies sich als ebenso unbefriedigend und ergab einen Ausfall von über 2 Mill. qtrs. gegenüber der jährlichen Konsumtion.[2]) Infolgedessen stieg der Preis des Weizens von 53 s. per qtr. im Sommer 1838 plötzlich auf 81 s. 6 d. Mitte Januar 1839 und der Durchschnittspreis des Jahres 1839 war 70 s. 8 d. gegen 54 s. 1 d. im Jahre 1837.

Der grosse Ausfall der Ernteerträgnisse und der hohe Preis des Getreides in England im Vergleich mit demjenigen im Auslande veranlasste eine bedeutende Einfuhr von Getreide. Diese begann im August 1839 und betrug: vom 5. August 1838 bis zum Jahresschluss 1,827,088 qtrs.; während des Jahres 1839 2,712,555 qtrs., was zusammen eine Gesamteinfuhr von 4,539,643 qtrs. ausmachte.[3]) Diese ausserordentliche Getreideeinfuhr der Jahre 1838 und 1839 repräsentierte einen Wert von $15^1/_2$ Mill. £.

Die Bedeutung dieser enormen Einfuhr für die Zahlungsbilanz von England wird klarer, wenn wir ihren Wert im Verhältnis zu

---

[1]) Th. Tooke, History of Prices, B. III, S. 13.
[2]) Tooke, a. a. O., B. III, S. 17.
[3]) Tooke, a. a. O., B. IV, S. 3.

dem Wert der Ausfuhr von britischen Produkten und Fabrikaten betrachten. Sie betrug:[1])

1836	0,3 Mill.	£	0,1%	der Ausfuhr
1837	1,0 „	£	2,0%	„ „
1838	4,5 „	£	8,0%	„ „
1839	11,0 „	£	20,0%	„ „

Der aussergewöhnlichen Getreideeinfuhr in diesem Masstabe konnte eben nicht gleich durch entsprechende Ausfuhr von englischen Erzeugnissen begegnet werden und so machte sie zur Begleichung der Zahlungsbilanz eine bedeutende Edelmetallausfuhr notwendig.

Die zwei anderen Ursachen, obgleich nicht von solcher Bedeutung, verschärften doch in bedeutendem Masse die Wirkung der grossen Getreideeinfuhr auf die Zahlungsbilanz.

Die amerikanischen Anlagewerte hatten schon seit einigen Jahren in England einen guten Markt gefunden. Im vorigen Kapitel sahen wir, dass im Jahre 1836 solche Wertpapiere im Betrage von ca. 20 Mill. £ in England untergebracht waren. Ihre Einführung wurde in den folgenden drei Jahren fortgesetzt und im Jahre 1839 von der inzwischen durch einen Freibrief des Staates Pennsylvania neu konstituierten Vereinigten-Staaten-Bank besonders gefördert. Diese kaufte die Papiere in Amerika mit ihren Handwechseln an und warf sie in enormen Mengen zur Realisation auf den englischen Markt, um dafür Barmittel als Grundlage ihrer weiteren Spekulationen zu erlangen. Die im Herbst 1839 auf diese Weise in London realisierten Wechsel, Handwechsel und Bonds der Vereinigten-Staaten-Bank selbst betrugen allein ca. 3 Mill. £.[2]) Zu gleicher Zeit setzte dieselbe Bank unter der Leitung ihres unternehmenden Direktors Biddle eine grossartige Baumwollspekulation ins Werk, welche auf die Monopolisierung des Baumwollhandels durch diese Bank hinzielte. Enorme Mengen von Baumwolle wurden durch die Bank nach Liverpool und Havre versandt und aufgespeichert; da diese Spekulation ebenfalls mit fremdem Kapital betrieben wurde, verschlang sie ihrerseits viel englisches Kapital und beeinflusste die Wechselkurse auf Amerika ungünstig.

Während die grosse Einfuhr von Getreide, Baumwolle und amerikanischen Werten die Zahlungsbilanz des Landes in bedenk-

[1]) Newmarch in Tookes History of Prices. B. V, S. 181.

[2]) „Times" 3. Okt. 1839.

lichem Grade belastete, schufen die besonderen Verhältnisse in anderen Ländern eine ausserordentliche Nachfrage nach Edelmetallen. Im Herbst 1838 fallierte die Bank von Belgien und veranlasste eine Goldeinfuhr von England in Höhe von 300,000—400,000 £.[1]) Im Sommer des nächsten Jahres brach eine Krisis in Frankreich aus, die mit einer starken Krediterschütterung und Vermehrung der Bankerotte verbunden war.[2]) Zu derselben Zeit fand der Zusammenbruch der Vereinigten-Staaten-Bank statt. Während diese enorme Mengen von Baumwolle auf dem Kontinent aufspeicherte, nahm die Konsumtion der Baumwolle infolge der künstlich emporgeschraubten Preise ab und der drohende Zusammenbruch der Spekulation wurde immer augenscheinlicher. Die Bank geriet deshalb in Misskredit und musste endlich zu ihrer Auflösung schreiten. Die Vereinigten Staaten hatten Ende 1839 abermals eine Krisis durchzumachen, durch welche nun die von der Vereinigten-Staaten-Bank aufgehaltene Liquidation der Krisis von 1837 zum Abschluss kam. Die Krediterschütterung in allen diesen Ländern erhöhte daselbst den Leihzins und verursachte eine Zufuhr von Edelmetall, welches meistens aus England bezogen wurde.

Um dieselbe Zeit fand die Ersetzung der Papierwährung durch eine Silberwährung in Russland statt, und zu diesem Zwecke wurde viel Silber von Hamburg, Amsterdam und aus dem Innern von Deutschland bezogen. Auch China, das am Vorabend des Opiumkrieges stand, zeigte eine grössere Nachfrage nach Silber und die Bank von Batavia wurde dadurch zur Einstellung ihrer Barzahlungen gezwungen.[3])

Alle diese Umstände vereinigten ihre Wirkung mit derjenigen der grossen Getreideeinfuhr und riefen einen starken Metallabfluss aus England hervor, welcher die Bank von England, das Edelmetallreservoir der Welt, so stark in Anspruch nahm, dass sie diesem Ansturm beinahe unterlag.

Die Bank von England nahm Anfangs keine Rücksicht auf die sich sammelnden Wolken und war darauf bedacht, ihren zur

[1]) Report on Banks of Issue. Aussage von Palmer, Fr. 1838.

[2]) Nach den „Times" vom 5. August 1839 betrug die Zahl der Bankerotte in Paris vom 1. Januar bis 27. Juli 1839: 607, davon waren 93 Aktiengesellschaften, deren Schulden die Höhe von 148 Mill. frs. erreichten. Die Summe der Vorschüsse der Bank von Frankreich an Private stieg von 974 Mill. frs. im Jahre 1838 auf 1,452 Mill. frs. im Jahre 1839. (Report von 1840, App. S. 368).

[3]) Tooke, a. a. O., B. III, S. 75—76.

Zeit hohen Barstand herunterzusetzen. Sie befolgte dabei gewiss wieder wie im Jahre 1836 ihre kurzsichtige Taktik, sich in ihren Handlungen durch die zu erwartenden Vorkommnisse nicht beeinflussen zu lassen. Am 3. Januar 1839 erklärte sie, dass Vorschüsse auf Schatzkammerscheine, indische Bonds, und andere Effekten zum niedrigen Satz von $3^1/_2\%$ gewährt werden würden. Diese Bestimmung wurde trotz des sinkenden Barbestandes der Bank am 28. Februar erneuert. Der Barvorrat war von £ 9,048,000 seit Januar 1839 auf £ 4.117,000 am 14. Mai gesunken; infolgedessen sah sich nun die Bank gezwungen, den Diskontosatz auf 5% zu erhöhen; sie setzte aber die Vorschüsse auf die oben genannten Effekten bis zum 23. Juli fort. Die fortschreitende rasche Abnahme des Metallvorrats machte dann eine weitere Erhöhung des Diskontosatzes am 20. Juni auf $5^1/_2\%$ und am 1. August auf 6% notwendig. Bis zu dem letztgenannten Datum war der Metallvorrat auf ca. $2^1/_2$ Mill. £ zusammengeschmolzen. Von einer weiteren Diskontoerhöhung oder einer Beschränkung der Kreditgewährung wurde Abstand genommen, um das Misstrauen nicht zu erhöhen und eine Panik zu verhüten. [1])

Die Bank traf aber andere Massnahmen, um den Metallabfluss zu verhindern oder zu ersetzen. Sie verkaufte vom 2. April bis Mitte Juni Schatzkammerscheine im Betrage von £ 760,000. Sie erlangte weiter im Mai einen Kredit von über $^1/_2$ Mill. £ in Paris, worauf sie Wechsel auf diesem Platz verkaufte, um der Metallausfuhr entgegenzuwirken. [2]) Im Juni versuchte sie die Staatsschuldverschreibungen, sog. dead weight, in welchen das Stammkapital der Bank investiert ist, zu realisieren. Als sie jedoch keinen angemessenen Preis für diese Art von Effekten erlangen konnte, wandte sie sich durch die Vermittlung des Hauses Baring und eines Konsortiums von Pariser Banken an die Bank von Frankreich und einige Amsterdamer und Hamburger Firmen und erhielt gegen Verpfändung von dead weight einen Kredit von über $2^1/_2$ Mill. £. Eine weitere Unterstützung erhielt die Bank von der Ostindischen Kompagnie in der Höhe von £ 750,000 in leicht realisierbaren Schatzkammerscheinen gegen Verpfändung von dead weigth. [3]) Mit Hilfe

[1]) Report on Banks of Issue 1840. Aussagen von Palmer, Fr. 1423—24; von Norman, Fr. 1925.

[2]) A. a. O. Aussage von Palmer, Fr. 1360.

[3]) A. a. O. Aussagen von Norman, Fr. 1897—98; von Palmer, Fr. 1395.

des auf dem Kontinent erlangten Kredits wurden Wechsel auf Paris, Hamburg und Amsterdam gezogen und in diesen Plätzen Wechsel auf London aufgekauft. Diese Operation dauerte von Juli 1839 bis April des nächsten Jahres und summierte sich zeitweilig auf £ 2,900,000, wovon ca. £ 900,000 auf Hamburg entfielen.[1])

Die Anrufung der Hilfe des Auslandes seitens eines nationalen Instituts, wie die Bank von England es ist, wurde damals als nationale Demütigung empfunden und die Bankdirektoren wurden deswegen von den Zeitgenossen stark angegriffen. Die Bedeutung dieser auswärtigen Unterstützung erhellt aus der Tatsache, dass die auswärtigen Verbindlichkeiten der Bank im Oktober nicht geringer waren, als ihr Barbestand.[2]) Dieser Kredit rettete die Bank von der vollständigen Erschöpfung ihres Metallvorrats, welcher am 3. September auf £ 2,406,000 gesunken war und noch am 15. Oktober £ 2,466,000 betrug. Man erwartete die Einstellung der Barzahlungen der Bank; doch seit Mitte Oktober war die Krisis überstanden und der Metallvorrat der Bank stieg im Dez. auf 4½ Mill. £.

Folgende Tabelle gibt eine Übersicht über die Lage der Bank und die Wechselkurse im Jahre 1839:[3])

	Metall-vorrat	Noten-umlauf	Darlehen an Priv.	Wechselkurse auf Paris[4]) (3 Tage)	
	(in 1000 £)				
1838 18. Dez.	9,794	17,449	9,077	1838 2. Jan.	25,75
1839 1. Jan	9,048	17,529	10,678	2. Okt.	25,60
26.Febr.	6,773	18,098	7,992	1839 1. Jan.	25,35
14. Mai	4,117	18,326	9,932	2. April	25,35
16. Juni	2,987	18,850	11,493	2. Juli	25,35
3. Sept.	2,406	17,896	12,153	1. Okt.	25,45
8. Okt.	2,486	16,784	13,885	31. Dez.	25,50
31. Dez.	4,532	15,800	13,830		

[1]) Report on Banks of Issue, Aussage von Palmer, Fr. 1437—1439.

[2]) A. a. O. Aussage von Palmer, Fr. 1501. — Gegen den Vorwurf, dead weight nicht um jeden Preis verkauft zu haben, antworteten die Bankdirektoren mit gewissem Recht, dass dieser Verkauf nicht die gewünschte Stärkung der Lage der Bank herbeigeführt hätte, indem die Käufer die Mittel dazu aus der Bank selbst entnommen hätten. (A. a. O. Aussage von Palmer, Fr. 1415 f. und 1427.)

[3]) A. a. O. App. Nr. 12.

[4]) A. a. O. App. Nr. 13.

Vom 18. Dezember 1838 bis 8. Oktober 1839 verlor die Bank 7,3 Mill. £ von ihrem Metallbestand; während dieser Zeit stiegen die Darlehen an Private um 3,1 Mill. £. Das Portefeuille der Bank erfuhr von Februar bis Oktober 1839 die enorme Steigerung von beinahe 6 Mill. £. Der Notenumlauf aber wurde gegen Ende des Jahres stark verringert.

Der Metallabfluss richtete sich hauptsächlich nach Frankreich; diesem Lande gegenüber waren die Wechselkurse fast das ganze Jahr hindurch ungünstig. Nach Palmer betrug die Höhe der Metallausfuhr dorthin mit Einschluss des seitens der Bank in Anspruch genommenen Kredits auf Paris volle 10 Mill. £ in der Zeit von Januar bis Oktober.[1]) Die starke Pression im Juli und August scheint die Goldausfuhr nach Amerika aufgehalten und sogar eine Rückströmung des Edelmetalls veranlasst zu haben;[2]) aber nur vorübergehend, denn die Geldschwierigkeiten in den Vereinigten Staaten waren im Herbst 1839 grösser als in England, und der Diskont auf die besten Wechsel betrug in New York 15—18 %.[3]) Im November standen die Wechselkurse auf New York mit 3,07 % zu Gunsten von Amerika.

Auch das Inland scheint in diesem Jahre eine grössere Geldmenge in Anspruch genommen zu haben. Die hohen Preise der Erzeugnisse der Landwirtschaft hatten grössere Mengen von Metallgeld aus den Handelscentren aufs Land gezogen als in früheren Jahren.[4]) Aber während der Krise floss das Geld zurück nach London. Der Barbestand der Bank von England wurde durch Goldlieferungen der Provinzbanken, die von der Pression wenig berührt waren, gehoben. Der Londoner Markt wurde durch Gold-

---

[1]) Report on Banks of Issue 1840, Fr. 1344. Nach den offiziellen Ausweisen betrug die Ausfuhr von Edelmetallen durch die führenden Citykaufleute vom 1. Dez. 1838 bis zum 30. September 1839

in Gold	.	£ 3,132,592
in Silber	.	£ 3,114,783
		£ 6,247,375

„Times" 14. Oktober 1839.

[2]) Nach den „Times" vom 3. September 1839 wurden in der ersten Woche von August über 1 Mill. Dllrs. aus New-York nach England verschifft.

[3]) „Times" vom 10. September.

[4]) Report on the Banks of Issue 1841. Aussagen von Hobhouse, Fr. 256—257; von Rodwell, Fr. 780—783.

sendungen vom Lande gespeist und ein Teil des Goldabflusses nach dem Auslande aus dieser Quelle bestritten.[1])

Das Abströmen der Edelmetalle, die kritische Lage der Bank und der hohe Diskontosatz übten eine starke Pression auf den Geldmarkt aus. Der Metallabfluss verminderte um so mehr die Menge der Zahlungsmittel, als er zugleich eine Verringerung des Notenumlaufs veranlasste. Die Notenzirkulation von England hielt sich von Anfang 1838 bis Mitte 1839 ziemlich auf derselben Höhe; während die Bank von England in dieser Periode ihren Notenumlauf um ca. 0,9 Mill. £ verringerte, hatten die Provinzbanken den ihrigen, vermutlich wegen der gestiegenen Preise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse, um 1,3 Mill. £ ausgedehnt. Der durchschnittliche Notenumlauf im letzten Viertel des Jahres 1839 zeigte dagegen eine Verminderung von über 2 1/2 Mill. Pfd. gegen jenen im 2. Viertel des Jahres. Die Einschränkung des Notenumlaufs ging hauptsächlich von der Bank von England aus.[2])

Von noch grösserer Wirkung auf den Geldmarkt war die kritische Lage der Bank von England, welche deren Zahlungseinstellung befürchten liess. Infolge dieser Befürchtung wurden viele Wechsel auf England vorzeitig in England diskontiert und das Geld ausgeführt.[3]) Die Pression wurde noch gesteigert durch die Schwierigkeiten, in welche die Bank der Ver. Staaten im Sommer geriet, und infolge deren sie ihre bedeutenden Zahlungsverpflichtungen in England nicht erfüllen konnte. Der Misskredit verbreitete sich auf alle amerikanischen Werte, so dass sie vollständig unverkäuflich wurden. Die englischen Consols, welche noch am 2. Juli

[1]) Report on Banks of Issue 1841. Aussagen von Rodwell, Fr. 780—783; von Gilbart, Fr. 926.

[2]) Der vierteljährliche durchschnittliche Notenumlauf von England und Wales betrug (in 1000 £):

		Die Bank von England	Provinzbanken	Gesamter Notenumlauf
1838	I. Viertel	18,987	10,926	29,913
1839	I. Viertel	18,371	12,259	30,630
	II. Viertel	18,101	12,275	30,376
	IV. Viertel	16,366	11,422	27,788

Report on Banks of Issue 1840. App. 1 und 2.

[3]) Report on Banks of Issue 1840. Aussagen von Palmer, Fr. 1362. Von Lloyd, Fr. 2851. „Times" vom 20. Oktober 1839.

auf 93 1/2 standen, sanken beim Höhepunkt der Krisis im Oktober auf 89 7/8. Der Marktdiskont für kaufmännische Wechsel war im Herbst auf 10—20% gestiegen.[1])

Trotz des starken Druckes auf dem Geldmarkte hielten sich die Warenpreise das ganze Jahr hindurch auf der Höhe und waren im Dezember 1839 sogar noch etwas höher als im Dezember 1838. Mässige Einfuhr und ungünstige Wechselkurse trugen dazu bei, einen Preisfall zu verhindern. Die Pression konnte sogar das Aufkommen einer durch den Aufstand in Spanien und die Vorbereitung zum Opiumkrieg motivierten regen Spekulation in spanischen Werten und einigen Einfuhrartikeln[2]) nicht hemmen. Nichtsdestoweniger war das Unheil, welches die Geldknappheit in den Handels- und Industriezentren gestiftet hatte, bedeutend, wie folgende Zahlen der Konkurseröffnungen in den Jahren 1839 und 1840 zeigen. Diese betrugen im vereinigten Königreich:

		Prozentuale Vermehrung:
1838	1,086	
1839	1.468	35%
1840	1,887	73%.

Zu diesem Ergebnis hatte auch die Krisis in den Vereinigten Staaten das ihrige beigetragen.

Die Krisis von 1839 war eine Geldkrisis und eine Krisis der Bank von England, welche auch auf den Kreditmarkt zurückwirkte. Eine ausserordentlich grosse Getreideeinfuhr, verbunden mit anderen Umständen, welche die Zahlungsbilanz des Landes ungünstig beeinflussten und grosse Summen von Metallgeld plötzlich aus dem Lande trieben, erschöpfte das Goldreservoir des Landes, den Metallvorrat der Bank von England, in dem Masse, dass die Einlösbarkeit der Noten der Bank und ihre Fähigkeit, dem Lande den üblichen Kredit zu gewähren, in Gefahr geriet.

Der Abfluss des Geldes ins Ausland und die Verringerung des Notenumlaufs riefen eine Geldknappheit in den Handelszentren hervor. Diese Geldknappheit, zusammen mit der kritischen Lage des herrschenden Geld- und Kreditinstituts erzeugten ein Misstrauen in die Entwicklung der Wirtschaftsverhältnisse und hatten

---

[1]) Report on Banks of Issue 1841. Aussage von Hobhouse, Fr. 255. „Times" vom 3. September 1839.

[2]) Der Preis des Tees stieg infolgedessen um 120—150%.

eine Zurückhaltung in der Kreditgewährung zur Folge. So intensiv indessen der dadurch geschaffene Druck auf den Kreditmarkt war, eine Panik, wie sie durch eine völlige Zerstörung des Kredits entsteht, trat damals nicht ein.

Infolge der kurzen Dauer blieb die Krisis auf London und die wichtigsten Handels- und Industriezentren, die mit London in engen geschäftlichen Beziehungen standen, beschränkt. Auf dem Lande fühlte man die Geldklemme wenig. Die Provinzbanken gewährten Kredit mit der üblichen Leichtigkeit und genossen volles Vertrauen.[1])

Der Metallvorrat der Bank blieb während des ganzen Jahres 1840 ungewöhnlich niedrig (4—4,8 Mill. £) und war noch im März 1841 auf derselben Höhe von 4,5 Mill. £ wie Ende Dezember 1839. Der Hauptgrund dieser Erscheinung war die fortdauernde Getreideeinfuhr, welche im Jahr 1840 nicht weniger als 2,430,000 qtrs. betrug, während die Ausfuhr englischer Fabrikate hauptsächlich infolge des wirtschaftlichen Rückgangs der Vereinigten Staaten abnahm.

[1]) Report on the Banks of Issue 1841. Aussagen von Hobhouse, Fr. 155, 249.

Anhang.

1. Statistik des auswärtigen Handels von England und Grossbritannien 1750—1840. [1])

Englands auswärtiger Handel 1750—1778 nach offizieller Wertschätzung [2]) (mit Ausschluss des Handels mit Irland [3]).

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Jahr	Einfuhr	Ausfuhr
	£	£		£	£
1750	7,159,232	11,382,481	1761	8,690,097	13,397,075
1751	7,278,951	11,245,005	1762	7,980,866	12,221,798
1752	7,325,409	10,554,303	1763	10,429,229	13,026,676
1753	8,063,540	11,094,052	1764	9,613,637	14,626,512
1754	7,483,006	10,614,000	1765	9,910,350	12,806,109
1755	8,129,699	9,995,179	1766	10,358,944	12,162,224
1756	7,033,792	10,608,944	1767	10,970,672	11,986,909
1757	8,565,847	11,377,713	1768	10,652,566	12,871,647
1758	7,364,691	11,691,448	1769	10,643,453	11,473,493
1759	8,090,848	13,016,429	1770	11,002,540	12,142,187
1760	8,928,622	13,644,571	1771	11,441,258	14,629,669

[1]) Zusammengestellt nach Report on Customs Tariffs of the United Krigdom, 1897, B. XXXV, S. 46 f.; Parliamentary Accounts and Papers: 1830, B. XXVII, Nr. 143 etc.; 1851, B. XXXI, Nr. 140 etc.

[2]) Die offizielle Wertschätzung geschieht nach den in den Jahren 1697—98 aufgestellten festen Normen und bezeichnet daher die Quantitätsverhältnisse.

[3]) In diesen Ausweisen ist der Handel zwischen England und Irland auch vor der Union der Einheitlichkeit wegen ausgeschlossen. In den Ausweisen im Texte ist er aber inbegriffen, wodurch ein besseres Kriterium für die Beurteilung der Handelsbewegung gewonnen wird.

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Jahr	Einfuhr	Ausfuhr
1772	12,056,146	14,095,626	1776	10,180,217	11,551,497
1773	10,154,024	12,874,450	1777	10,338,688	10,721,563
1774	11,899,130	13,810,517	1778	8,932,556	10,080,398
1775	11,998,306	13,032,757			

Auswärtiger Handel von Grossbritannien (England und Schottland) [mit Ausschluss des Zwischenhandels mit Irland]. Nach offizieller Wertschätzung.

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Jahr	Einfuhr	Ausfuhr
	£	£		£	£
1779	9,888,085	11,893,741	1789	15,416,317	16,844,909
1780	9,955,845	11,363,574	1790	16,398,198	17,636,428
1781	11,094,092	9,257,517	1791	17,190,504	20,010,555
1782	8,215,612	10,422,130	1792	17,036,625	22,095,330
1783	11,510,331	12,612,844	1793	16,971,796	17,733,787
1784	13,492,892	13,161,358	1794	19,538,994	22,632,827
1785	14,267,130	13,656,048	1795	20,100,184	22,239,793
1786	13,615,108	14,316,951	1796	20,422,440	25,130,624
1787	15,582,297	14,317,411	1797	17,900,372	23,881,157
1788	15,842,206	14,817,478			

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr			
	Offiz. Wert	Britische und irische Produkte u. Fabrikate Offiz. Wert	Fremde und koloniale Waren Offiz. Wert	Gesamte Ausfuhr Offiz. Wert	Britische und irische Produkte u. Fabrikate Deklar. Wert
	£	£	£	£	£
1798	25,122,203	18,556,891	8,760,196	27,317,087	31,252,836
1799	24,066,700	22,284,941	7,271,696	29,556,637	35,903,850
1800	28,257,781	22,831,936	11,549,681	34,371,617	36,929,007
1801	30,435,268	24,501,608	10,336,966	34,838,574	39,730,659
1802	28,308,373	25,195,893	12,677,431	37,872,324	45,102,330

Jahr	Einfuhr Offiz. Wert	Ausfuhr			
		Britische und irische Produkte u. Fabrikate Offiz. Wert	Fremde und koloniale Waren Offiz. Wert	Gesamte Ausfuhr Offiz. Wert	Britische und irische Produkte u. Fabrikate Deklar. Wert
	£	£	£	£	£
1803	25,104,541	20,042,596	8,032,643	28,075,239	36,127,787
1804	26,454,281	22,132,367	8,938,741	31,071,108	37,135,746
1805	27,334,020	22,907,371	7,643,120	30,550,491	37,234,396
1806	25,554,478	25,266,546	7,717,555	32,984,101	39,746,581
1807	25,326,845	22,963,772	7,624,312	30,588,084	36,394,443
1808	25,660,953	24,179,854	5,776,775	29,956,629	36,306,385
1809	30,170,292	32,916,858	12,750,358	45,667,216	46,049,777
1810	37,613,294	33,299,408	9,357,435	42,656,843	47,000,926
1811	25,240,904	21,723,532	6,117,720	27,841.252	30,850,618
1812	24,923,922	28,447,912	9,533,065	37,980,977	39,334,526
1813	Die Ausweise dieses Jahres sind durch Feuer zerstört worden.				
1814	32,620,771	32,200,580	19,157,818	51,358,398	43,447,373
1815	31,822,053	41,712,002	15,708,435	57,410,437	49,653,245
1816	26,374,921	34,774,521	13,441,665	48,216,186	40,328,940
1817	29,910,502	39,233,467	10,269,271	49,502,738	40,349,235
1818	35,845,340	41,960,555	10,835,800	52,796,355	45, 80, 50
1819	29,681,640	32,983,689	9,879,236	42,862,925	34,252,251
1820	31,515,222	37,820,293	10,525,026	48,345,319	35,569,077
1821	29,769,122	40,194,681	10,602,090	50,796,771	35,823,127
1822	29,432,376	43,558,488	9,211,928	52,770,416	36,176,897
1823	34,591,264	43,166,039	8,588,996	5 755,035	34,589,410
1824	36,056,551	48,024,952	10,188,596	58,212,548	37,600,021
1825	42,660,954	46,453,022	9,155,305	55,608,327	38,077,330
1826	36,174,350	40,332,854	10,066,503	50,399,357	30,847,528
1827	43,489,346	51,279,102	9,806,343	61,085,445	36,394,8 7
1828	43,536,187	52,019,728	9,928,655	61,948,383	36,150,379
1829	42,311,649	55,465,723	10,606,441	66,072,164	35,210,873
1830	46,245,241	61,140,865	8,550,438	69,691,303	38,251,503
1831	49,713,890	60,683,933	10,745,072	71,429,005	37,163,648
1832	44,586,241	65,026,702	11,044,870	76,071,572	36,444,525
1833	45,952,551	69,989,340	9,833,753	79,826,093	39,667,347
1834	49,362,811	73,831,551	11,562,036	85,393,587	41,649,191

Jahr	Einfuhr Offiz. Wert	Ausfuhr			
		Britische und irische Produkte u. Fabrikate Offiz. Wert	Fremde und koloniale Waren Offiz. Wert	Gesamte Ausfuhr Offiz. Wert	Britische und irische Produkte u. Fabrikate Deklar. Wert
	£	£	£	£	£
1835	48,911,543	78,376,732	12,797,724	91,174,456	47,372,270
1836	57,230,968	85,229,837	12,391,712	97,621,549	53,293,979
1837	54,737,301	72,548,047	13,233,622	85,781,669	42,069,245
1838	61,268,320	92,459,231	12,711,318	105,170,549	50,060,970
1839	62,004,000	97,402,726	12,795,990	110,198,716	53,233,580
1840	67,432,964	102,705,372	13,774,306	116,479,678	51,406,430

2. Statistik der Zahlungseinstellungen 1750—1840.

England.[1])

Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.	Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.	Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.	Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.
1750	169	1762	205	1774	360	1786	510
1751	172	1763	233	1775	350	1787	509
1752	158	1764	301	1776	435	1788	707
1753	214	1765	239	1777	535	1789	502
1754	244	1766	342	1778	675	1790	585
1755	270	1767	360	1779	544	1791	583
1756	279	1768	351	1780	449	1792	628
1757	274	1769	344	1781	438	1793	1304
1758	315	1770	397	1782	537	1794	816
1759	254	1771	433	1783	528	1795	708
1760	221	1772	525	1784	517		
1761	182	1773	562	1785	502		

[1]) Nach „London Gazette", zusammengestellt von G. Chalmers: An Estimate of the Strenght of the Britisch Isles (ed. 1812). S. 223. Ergänzt nach Sir John Sinclair: The History of the Public Revenue of the Britisch Empire. 1803. B. II. App. S. 62.

Grossbritannien. [1])

Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.	Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.	Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.	Jahr	Zahl d. Konkurseröffng.
1790	747	1803	1,184	1816	2,701	1829	2,161
1791	769	1804	1,123	1817	1,917	1830	1,716
1792	934	1805	1,128	1818	1,241	1831	1,918
1793	1,956	1806	1,306	1819	2,043	1832	1,734
1794	1,041	1807	1,358	1820	1,685	1833	1,294
1795	879	1808	1,424	1821	1.572	1834	1,370
1796	954	1809	1,386	1822	1,412	1835	1,309
1797	1,115	1810	2,282	1823	1,238	1836	1,189
1798	911	1811	2,483	1824	1,231	1837	1,954
1799	717	1812	2,309	1825	1,469	1838	1,086
1800	951	1813	1,945	1826	3,301	1839	1,468
1801	1,198	1814	1,598	1827	1,680	1840	1,887
1802	1,092	1815	2,271	1828	1,512		

[1]) Zusammengestellt nach Lord's Report on Resumption of Cash Payment 1819. S. 426; Report on the Bank Charter 1832. App. S. 115. Parliamentary Accounts and Papers 1847—1848. B. LI., S. 171.

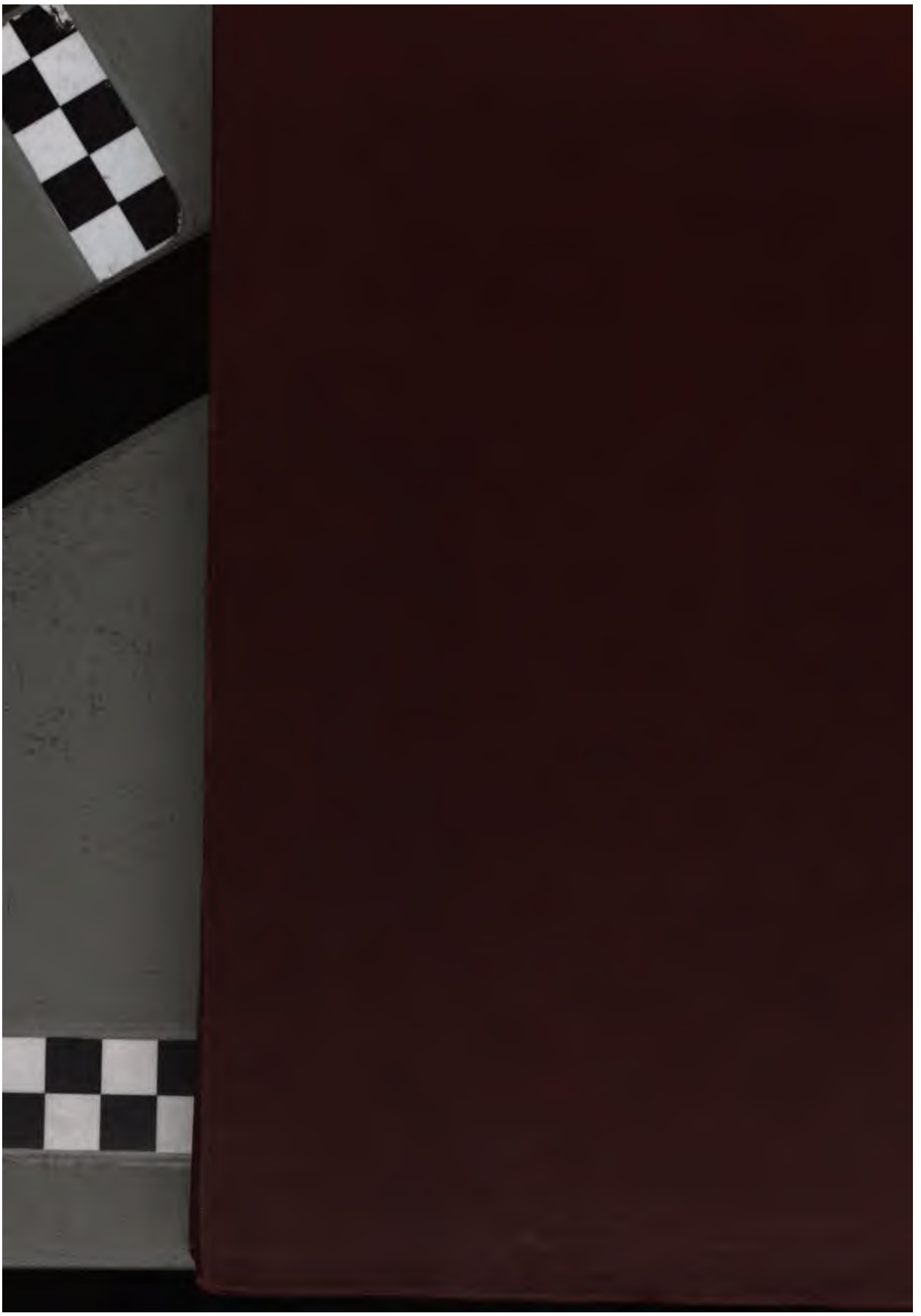
Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen II.

Geschichte der Handelskrisen in England

im Zusammenhang mit der Entwicklung des englischen Wirtschaftslebens

1640—1840

Von

Dr. Mentor Bouniatian.

MÜNCHEN 1908
Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung.
Theatinerstr. 17.